全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

HOW TO UNDERSTAND FINANCIAL STATEMENTS IN A SIMPLE WAY

轻松读懂财务报表

张　昕◎著

无需专业基础
辨析重要概念
讲解经典案例
融通中外实务





北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net
理想藏书55188

HOW TO UNDERSTAND FINANCIAL STATEMENTS IN A SIMPLE WAY

轻松读懂财务报表

张 昕◎著





北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和
www.55188.com
理想藏书55188

图书在版编目(CIP)数据

轻松读懂财务报表/张昕著. —北京:北京大学出版社,2014.11

ISBN 978-7-301-24854-6

Ⅰ. ①轻… Ⅱ. ①张… Ⅲ. ①会计报表—会计分析 Ⅳ. ①F231.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 221292 号

书　　名：轻松读懂财务报表

著作责任者：张　昕　著

责 任 编 辑：李　娟

标 准 书 号：ISBN 978-7-301-24854-6/F·4055

出 版 发 行：北京大学出版社

地　　址：北京市海淀区成府路 205 号　100871

网　　址：http://www.pup.cn

电 子 信 箱：em@pup.cn　　QQ:552063295

新 浪 微 博：@北京大学出版社　@北京大学出版社经管图书

电　　话：邮购部 62752015　发行部 62750672　编辑部 62752926　出版部 62754962

印 刷 者：北京大学印刷厂

经 销 者：新华书店

730 毫米×1020 毫米　16 开本　16.25 印张　260 千字

2014 年 11 月第 1 版　2014 年 11 月第 1 次印刷

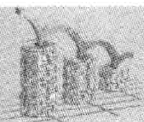
定　　价：38.00 元

未经许可，不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有，侵权必究

举报电话：010－62752024　电子信箱：fd@pup.pku.edu.cn

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



前 言

财务报表是企业经营管理信息最重要的载体，无论是企业内部的管理人员，还是外部的投资者、债权人，在工作中都不可避免地要接触和使用财务报表。由于报表内容具有一定的技术标准，信息经过高度抽象概括，没有系统学习过会计或财务专业的人员在阅读和使用财务报表时常常不得要领，只能望“表”兴叹。让众多没有专业背景的人士能够在较短的时间内实现对财务报表的深入理解与精准把握，是本书的主要写作目的。

以通俗易懂的方式来介绍企业管理专业中技术性最强的一部分内容是一项艰巨的挑战，本人结合自身的教学和工作经验，几经努力才形成目前的书稿，希望能够为那些因为读不懂财务报表而苦恼或者在分析使用财务报表过程中备受煎熬的朋友们带来些许帮助。

全书首先简要介绍会计学的基础知识与财务会计的基本原理，解释一些重要的基础概念，之后详细介绍财务报表的构成、内容与功能以及分析报表常用的方法与技巧。在重点讲解国内财务报表的同时，也对国外企业的财务报表进行简要介绍与分析。

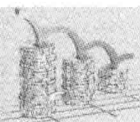
本书对一些日常容易混淆的重要概念加以区分，并加入了大量国内外企业的典型案例，理论联系实际，立足国内，面向国际，力求内容新颖生动、通俗易懂，尤其适合于没有任何专业基础的读者阅读使用。

由于学识有限，书中难免有误，恳请读者不吝指教。

张昕

2014 年 8 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



目 录

第1章 会计学基础 …… 1

1.1 什么是会计 …… 3
1.2 会计的重要性 …… 8
1.3 会计信息的监管 …… 10

第2章 财务会计基本原理 …… 23

2.1 会计的六种要素 …… 25
2.2 基本会计恒等式 …… 30
2.3 扩展会计恒等式 …… 32
2.4 复式记账法 …… 33
2.5 常用会计分录举例 …… 37
2.6 财务报表形成流程 …… 41

第3章 财务报告的形式与内容 …… 43

3.1 财务报告的形式 …… 45
3.2 财务报告的内容 …… 48

第4章 资产负债表 …… 53

4.1 资产负债表的概况 …… 55
4.2 资产 …… 56
4.3 负债 …… 92

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4.4 股东权益 …… 94

第5章 利润表 …… 103

5.1 利润表的概况 …… 105
5.2 营业收入 …… 106
5.3 费用 …… 112
5.4 利得与损失 …… 119
5.5 利润 …… 121
5.6 每股收益 …… 128
5.7 盈余管理 …… 129

第6章 现金流量表 …… 133

6.1 现金流量表的概况 …… 135
6.2 经营活动现金流量 …… 136
6.3 投资活动现金流量 …… 141
6.4 筹资活动现金流量 …… 142
6.5 现金流量简易分析法 …… 144

第7章 股东权益变动表 …… 147

7.1 股东权益变动解析 …… 149
7.2 专项储备 …… 152
7.3 股利分配政策与理论 …… 155

第8章 财务报表勾稽关系与报表附注 …… 159

8.1 财务报表勾稽关系 …… 161
8.2 财务报表附注 …… 163

第9章 财务报表分析工具 …… 169

9.1 外部环境分析 …… 171

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9.2 会计分析 …… 175
9.3 财务分析的视角 …… 179
9.4 同型分析 …… 183
9.5 现金流量分析的相关理论 …… 192

第10章 财务比率分析 …… 197

10.1 盈利能力分析 …… 199
10.2 偿债能力分析 …… 220
10.3 股票估值分析 …… 238

主要参考文献 …… 247

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1章

会计学基础



财务报表是会计人员依据一定的技术标准经过专业处理后得到的一种信息产品。在学习财务报表之前，需要具备一定的会计专业基础知识。本章着重介绍什么是会计、会计信息的种类、会计信息对于企业和社会的重要意义以及政府如何对会计信息进行监管。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财务报表是建立在一定的前提假设基础之上、经过会计人员一系列技术处理而最终形成的信息载体，是对企业日常经济业务信息高度抽象整合之后得到的结果，是会计专业最重要的信息产品，也是企业管理中重要的经济信息来源。

人们在初次接触财务报表时，往往被报表中的一些专业术语搞得头晕目眩，不知所云。因此，非专业人士在接触财务报表之前有必要先对会计专业以及财务会计原理有个全面的了解和认识，下面重点介绍一些与会计相关的基本概念。

1.1 什么是会计

简单地说，会计(accounting)是单个微观经济组织的一个管理信息系统，它能够提供该组织财务状况、经营业绩以及现金流量等方面的重要信息，支持信息使用者制定决策。由于会计信息被广泛地用于描述各种商业行为，人们常常把会计称为一门商业语言(business language)。从另一个角度来讲，所有从事商业活动的人员都应该学习和了解会计知识。

无论是公司企业，还是国内的事业单位、国外的非营利组织，乃至政府部门，作为一个经济组织，都会设置本单位的会计机构，配备相应的会计人员。由于企业是众多社会经济组织的主体，是创造社会财富的基本单位，企业会计也相对复杂，因此本书重点围绕企业会计展开讨论。



注意

现代会计中与企业会计相对应的另一个分支是预算会计(budget accounting)，是适用于各级政府部门、行政单位、事业单位和各类非营利组织的会计体系。



重要辨析

会计与财政的区别

会计作为单个经济组织的一个管理信息系统，一般只反映该组织的微观经济信息，其目的在于提供信息，支持微观经济决策的制定。财政是各级政府部门的资金筹集与分配系统，其目的是完成政府职能，实现政府工作目标，同时调整社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



会产品和国民收入的分配关系。因此，会计是为单个经济组织服务的，提供经济组织的微观经济信息；财政是为各级政府服务的，是政府筹集与分配资金的工具、调节国家与地区经济的重要手段，财政政策也是宏观经济政策的一个组成部分。

1.1.1 会计主体

会计信息用于反映的空间范围被称为会计主体。在谈论会计信息之前，首先要明确会计主体，这样才能界定会计信息所要反映交易或事项的范围。企业的会计人员只对本主体发生的交易或者事项进行会计确认、计量和报告，用来反映会计主体的生产经营活动情况。

明确会计主体有利于将会计主体的交易或者事项与会计主体所有者的交易或者事项以及其他会计主体的交易或者事项区分开来。例如，巴菲特是伯克希尔哈撒韦公司的所有者之一，伯克希尔哈撒韦公司的会计人员要区分巴菲特个人发生的经济业务与公司发生的经济业务，一般只反映公司的经济业务，不反映巴菲特个人的经济业务，除非巴菲特的个人业务涉及伯克希尔哈撒韦公司，比如向公司注资或撤资等。



重要辨析

会计主体与法律主体

一般而言，法律主体必然是一个会计主体。例如，一个企业作为一个法律主体，也应当作为一个会计主体，建立独立的会计系统，反映其财务状况、经营成果和现金流量。但是，会计主体不一定是法律主体。例如，某公司的下属分公司，虽然不是法律主体，不能独立承担法律责任、履行法律义务，但可以作为一个会计主体进行日常会计核算。再如，由金融机构管理的证券投资基金、企业年金基金等，尽管不属于法律主体，但可以作为会计主体，可以对每项基金独立进行会计确认、计量和报告。

我国的《会计法》规定，会计工作具有反映与监督两大基本职能。企业中的会计人员既要依照相关规定进行会计核算、编制财务报表，行使反映经济业务的功

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能，还要参与重大经济决策，监督重要经济业务的执行，分析经营业绩成果，管理好本单位的货币资金等财产物资。因此，会计工作不仅仅是人们传统观念中账房先生所做的事情，还是企业管理的重要组成部分。


注意

企业的会计人员不仅提供会计信息，也参与企业经营管理，属于管理人员。

1.1.2 会计信息分类

根据服务对象的不同，企业的会计信息可以分为三类：财务会计、税务会计与管理会计。财务会计(financial accounting)是为公司股东、债权人等外部投资者服务的会计信息，其目的在于客观、公允地反映公司的财务状况、经营成果、现金流量以及股东权益的变化情况。

税务会计(tax accounting)是为企业申报纳税服务的会计信息，也可以理解成为政府部门收缴税费服务的会计信息，其目的在于帮助企业及时准确地申报与缴纳税费，同时合理合法地降低税费支出。财务会计信息与税务会计信息都是为企业外部信息使用者服务的——投资者、债权人以及政府税务部门都属于企业外部信息使用者，两者通常只反映过去已经发生的交易或事项。

管理会计(managerial accounting)是为企业内部管理人员服务的会计信息，其目的在于帮助管理人员制定科学合理的经营管理决策，实现利润最大化。由于管理会计要为管理决策服务，不仅需要关注企业的过去，更要面向未来，常常需要会计人员根据历史经验和调查研究对一些重要信息进行预先的估计、判断，因此收集、整理以及正确使用管理会计信息的难度较大。


注意

财务会计与税务会计一般属于企业的基础性会计工作，管理会计则属于企业的高级会计工作。

三种会计信息由于使用目的不同，其形成的依据也有所不同。财务会计依据的是政府部门或专业机构发布的企业会计准则，会计人员按照会计准则的要求收集、整理、记录并对外披露财务会计信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



税务会计依据的是国家税收法律法规，会计人员按照税法的相关规定定期向税务部门申报纳税信息，缴纳税款。如果企业未能按时申报缴纳税款，根据规定要受到相应的处罚，情节严重的还要追究当事人的刑事责任。

实际业务中，由于财务会计与税务会计的依据不同，两者的结果通常也存在一定的差异。例如，在我国，企业发生的业务招待费在财务会计中可以全额作为当期的费用，在计算利润总额时予以扣除，但《企业所得税法实施条例》规定：企业发生的与生产经营活动有关的业务招待费支出，按照发生额的60%扣除，并且最高不得超过当年营业收入的5‰。这意味着企业发生的业务招待费支出如果与生产经营活动无关，在税务会计中就不能被作为费用处理。即便是与生产经营活动有关的业务招待费，也不能全额作为费用扣除，只能将其中的60%作为费用，并且作为费用扣除的金额还不能超过当年营业收入的5‰，因此财务会计中的利润总额与税务会计中的税前利润（一般被称为应纳税所得额）计算的口径并不一致，结果也不相同。

与财务会计、税务会计有所不同，管理会计信息的形成与应用没有特定依据，唯一的标准就是“决策有用性”，凡是有利于管理人员制定决策的信息在理论上都属于管理会计的范畴。因此，管理会计信息常常具有很强的灵活性与独特性。

例如，根据会计准则和税法规定，关于未来天气状况的预测信息既不属于财务会计信息，也不属于税务会计信息，但是对于航空运输、旅游服务等企业来说，天气预报对运营管理具有重要意义，属于这些企业的管理会计信息。此外，为了及时满足管理人员决策的需要，管理会计信息通常需要很强的时效性。



小案例

沃尔玛的存货管理信息系统

美国零售业巨头沃尔玛公司为了加强库存商品的存货管理、制定科学合理的购销决策，20 世纪 80 年代花费 2 400 万美元构建了人造卫星通信系统，利用卫星传输存货数据。90 年代又投入 7 亿美元打造计算机与卫星系统，建成了号称当时世界上最大的民用数据库，用于存储、管理存货相关信息。沃尔玛公司还率先使用条形码、无线电扫描枪、计算机跟踪存货系统等，利用先进的数码设备加强存货管理。通过建立功能强大的存货管理信息数据库以及使用先进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的电子信息设备，沃尔玛公司能够及时掌握存货购销信息，甚至还与宝洁公司等外部供应商一起分享相关信息，共同提高存货运营管理效率，从而形成了独特的竞争优势。

在三类会计信息中，财务会计是基础，税务会计与管理会计的很多信息都来自财务会计。因此，尽管理论上存在三类会计信息，但并不意味着一家企业在实际经营中要同时建三套账，世界各地的会计人员通常只需要为财务会计记账。不过，他们也要根据实际情况，及时收集、整理税务会计与管理会计的相关信息。表1-1对三种会计信息进行了比较。

表1-1 三种会计信息比较

	财务会计	税务会计	管理会计
目标	客观、公正地反映一个企业的财务状况、经营成果以及现金流量情况	尽可能合法地让企业少纳税	利润最大化
使用者	股东、债权人等外部使用者	政府、企业	企业内部管理人员
标准	《企业会计准则》	政府税收法律法规	无具体标准，只要满足“决策有用性”即可
周期	月度、季度、年度	月度、季度、年度	时间灵活
信息时限	过去已发生的事情	过去已发生的事情	面向未来
报告详略程度	总结性的	一般按照税务部门要求，通常介于财务会计与管理会计之间	详细的


注意

虽然理论上有三种会计信息，但是实际上一家企业并不需要做三套账，而是常常以财务会计为主建立一个会计信息系统，一般只需要为财务会计记账。

事实上，财务会计、税务会计与管理会计之间的信息并不是彼此孤立可分的，而是存在很多交叉重叠的部分。例如，报告给股东和债权人的“利润总额”，是按照会计准则的标准计算得到的结果，是用于反映企业一段时期经营业绩的重要会计指标，属于财务会计信息。税务会计通常把“利润总额”作为计算企业所得税的一个基础数据，根据税法规定对其进行相应调整，得到企业应纳税所得额——税务会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



计中通过应纳税所得额乘以所得税税率来计算企业所得税。因此,“利润总额”也属于税务会计信息。此外,“利润总额”还可以用于评价企业的经营业绩、制定管理人员的薪酬奖惩决策等,也属于管理会计信息。

在现代公司治理架构下,企业管理人员的任职与薪酬奖惩最终由股东决定。如果股东对财务会计信息反映的经营成果不够满意,则管理人员的薪酬将会受到不利影响,甚至任职也可能被终止,因此管理人员在制定重大经营管理决策时会充分考虑对企业经营业绩的影响。定期向股东披露同时也受到管理人员高度关注的这部分经营业绩信息,既属于财务会计信息,也属于管理会计信息。



注意

财务会计、管理会计以及税务会计并不是彼此孤立的,很多情况下三类会计信息是相互关联的,甚至可能会出现相互重合的情况。

1.2 会计的重要性

在市场经济中,社会资源配置的主要方式是价格机制。各种商品和服务的价格作为市场中的信号,引导资本、劳动力等生产要素进入/退出某个行业或某个企业,实现社会资源的合理流动。

与此不同,企业内部配置资源的主要方式不是靠价格,而是靠预算(budget)。管理人员通过编制资本预算、经营预算、财务预算等一系列企业预算,制定长期投资决策,设定短期经营目标,组织生产安排,配备人员物资,实现企业内部资源的优化配置。

企业资源按照预算配置好之后,经过一段时间的生产运营,形成经营成果。经营成果要通过会计核算来进行确认与计量,最终形成财务报表,向股东和债权人披露。为了便于财务会计信息的使用与比较,企业通常将持续经营的生产经营活动划分为一个个连续的、长短相同的期间,每个期间为一个会计年度(fiscal year,简称 FY)。短于一个完整会计年度的会计期间被称为中期(interim period),包含月度、季度、半年度。企业需要编制年度财务报表与中期财务报表,用于反映经营业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绩与财务状况。

财务报表中的结果通常还要与预算目标相比较，检查预算的完成情况，分析实际结果与预算目标之间存在差异的原因，通过持续的完善与改进，不断提升企业业绩。政府部门习惯上将年度预算的执行结果称为决算(final accounts)，国内很多国有企业受此影响，常常也将年度财务报表称为决算报表。

由此可见，企业的经营管理离不开预算与决算。预算与决算分别属于管理会计和财务会计的范畴，是会计专业最重要的两个领域。实际工作中，企业每个会计年度的经营活动起于预算，止于决算，预、决算也是会计人员每年重要的基础性工作。



重要辨析

各国会计年度差异

世界各国对企业会计年度的规定有所不同。我国《会计法》统一规定，国内企业会计年度与日历年度一致，每年从1月1日开始，12月31日结束。英、美等国的企业通常可以自由选择会计年度，绝大部分企业的会计年度与日历年度相同，但也有一部分例外。例如，微软公司的会计年度为每年7月1日至次年6月30日，苹果公司的会计年度截止到每年9月最后一个星期六。沃尔玛公司的会计年度为每年2月1日至次年1月31日，从事百货及零售业务的西尔斯公司的会计年度为每年2月3日至次年2月2日。零售企业选择1月末2月初作为会计年度的截止日期可以避开12月份的销售旺季，便于会计信息的收集整理以及检查验证。部分英国国有企业以及大部分日本企业的会计年度与本国政府的财政年度一致，为每年4月1日至次年3月31日。

真实可靠的会计信息可以作为企业内部制定管理决策、对外签订合同以及执行契约的重要参考依据。一些企业定期对外披露的年度财务报告、季度财务报告有助于股东和债权人制定投资与信贷决策，便于企业筹集资金。因此，会计信息对于企业的内部管理以及外部融资具有不可替代的作用，任何一家企业离开会计信息都将无法正常运营。

经营业绩出色、未来具有良好发展前景的优质企业通过对外披露财务数据，向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者和债权人传递信息，吸引资金投入企业，在投资者和债权人取得满意回报的同时也支持了企业的发展，实现了社会资本的合理分配。因此，资本市场的良好运作正是依据每家企业对外披露真实可靠的财务会计信息实现的。


注意

真实可靠的会计信息是资本市场健康发展、社会资本有效配置的重要基础，可以大大增强投资者对资本市场的信心，维持市场的正常运作，帮助投资者识别优质企业并促使社会资金流向这些企业。

1.3 会计信息的监管

有证据表明，人类社会早期就开始对经济事件进行记录，原始计量记录方法主要用于采集经济时代越冬食品的储备与分配管理，使人类从生存危机中摆脱出来。公元前 3000 年，美索不达米亚人使用土坯记录税务单据，这是目前有记载的人类使用过的最早的会计信息。从那时起，会计就开始为经济活动提供重要信息了。进入文明社会之后，由私有财产制度而引发的产权会计强化了会计的基础性控制作用。

14 世纪欧洲经济迅速发展，促进了会计的发展，开始广泛采用复式记账法，利用货币计量对经济活动进行价值核算。开始于 18 世纪 60 年代的工业革命，推动了制造业的机械化和工业化进程，特别是出现了现代企业形式——公司制，早期以简单复式簿记为主要内容的会计得到迅速发展，会计的记账方法更为完善，服务的对象也不断扩大。

随着社会经济的发展，越来越多的企业在成长发展过程中出现了“两权分离”的现象，即股东只掌握公司的所有权，不参与公司的日常经营管理，而是通过雇用职业经理人来管理企业。职业经理人受雇后取得了公司的经营权，但他们不是股东，不具有所有权。

通常情况下，职业经理人作为企业内部的管理人员，熟悉生产经营情况，能够较为及时地掌握相关信息，知道企业经营业绩的真实结果，但他们出于自利动机往往不愿意向外界——包括股东和债权人——披露全部的信息，尤其不愿意披露对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其不利的信息。

大中型企业的股东或债权人一般较为分散，对会计信息的需求往往存在较大差别，无法形成一致的有效需求，对企业内部管理人员很难形成硬性约束，常常导致企业对外提供的信息不足。因此，企业经营信息的供给与需求之间存在着较为严重的分歧，在没有政府监管的情况下，有可能出现市场失灵。



小案例

人类历史上最严重的市场失灵

19 世纪后期，英国资本开始投资于美国经济，英国的会计师和会计方法也随着资本进入美国。但在 1929 年之前，美国并未对股票交易以及会计信息形成有效监管，没有任何法律要求上市公司公布会计信息，纽约股票交易所的上市公司也从不对外披露财务报表，投资者无法了解公司的真实情况，只关心是否有人会以更高的价格来购买股票。

1929 年 10 月 29 日，美国股市出现大崩盘，道・琼斯指数一泻千里，跌幅达到 22%，创下了单日最大跌幅的纪录。到 1932 年，道・琼斯指数较 1929 年历史最高点下跌了 89%。这是人类历史上迄今为止最为严重的市场失灵，造成了世界经济的严重衰退，被人们称为“大萧条”。

大萧条之后，美国国会先后通过了《1933 年证券法》《1933 年银行法》以及《1934 年证券交易法》，并于 1934 年建立了美国证券交易委员会(Securities Exchange Committee，简称 SEC)，负责制定会计准则与上市公司的监管和信息披露，由此开启了会计信息监管的先河。

1.3.1 会计准则

在美国的带领下，世界各国纷纷开始对企业的会计核算与信息披露进行监督管理。在会计信息监管过程中，需要一套技术性标准来对会计信息的生成与披露进行规范，这套技术性标准就是财务会计准则。很多国家和地区都曾经制定相互独立的财务会计准则，这些准则之间存在着一定的差异，给国际商务活动中会计信息的沟通与交流带来了诸多不便。目前，国际上关于会计准则未来发展的总体趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



势是要尽可能地消除各种会计准则之间的差异，统一信息标准，实现准则趋同，降低信息沟通成本。



小案例

两种会计准则的差异

德国戴姆勒-奔驰公司 1993 年在美国纽约交易所上市。按照当时德国的会计准则，戴姆勒-奔驰公司当年取得 6.2 亿马克的净利润，而按照美国会计准则其当年亏损 18.4 亿马克。很多投资者对此颇感疑惑，不知道戴姆勒-奔驰公司到底是盈利还是亏损。

在我国，《会计法》规定，财政部主管全国的会计工作，负责制定企业会计准则。1992 年 11 月 30 日，财政部首次发布了我国的《企业会计准则》，对会计核算的基本前提、一般原则等提出了明确要求，此后陆续发布了 13 个行业会计制度与 16 项具体会计准则。2000 年 12 月 29 日，财政部发布了《企业会计制度》，按照国际趋势统一了除金融企业以外的行业会计标准，废除了分行业会计制度；2001 年 11 月 27 日，又发布了《金融企业会计制度》，单独规范金融企业的会计核算。

为了促进会计准则与国际趋同，2006 年 2 月 15 日，财政部重新发布了《企业会计准则》，从 2007 年 1 月 1 日起在上市公司中首先执行，2008 年在所有企业中推广使用。此后，陆续增加和修订了部分准则。截至 2014 年 6 月底，现行《企业会计准则》由 1 项基本准则和 41 项具体准则构成，可以分为三个层次。

第一个层次是基本准则。基本准则在会计准则体系中居统领和主导地位，主要规范财务会计基本概念与纲领框架性内容，例如财务报告目标、会计基本假设、会计信息质量要求、会计要素、计量基础等，基本准则是制定具体会计准则的重要基准，对于具体准则没有专门规范的交易或事项，基本准则提供了会计处理的原则框架。

第二个层次是具体准则和应用指南。具体准则是根据基本准则制定的、对具体业务做出明确规范的准则，主要包括一般业务准则、特殊行业和特定业务准则以及报告准则。应用指南是对具体准则相关条款的进一步细化，为准则中重点、难点内容提供的操作性规定。

第三个层次是会计准则解释公告。会计准则实施后，为了解决在会计实务中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

遇到的具体操作问题，财政部以规范性文件的形式定期发布解释公告，用于指导实际会计操作业务。



重要辨析

《企业财务通则》

谈到《企业会计准则》，很多人不禁联想到一个名称相近的制度规范——《企业财务通则》。1992年11月30日，财政部在首次发布我国《企业会计准则》的同时，也发布实施了《企业财务通则》。

制定并实施《企业财务通则》的初衷是加强企业财务管理，规范企业的资金筹集、资产运营、成本控制、收益分配、重组清算等财务行为，保护企业及相关各方的合法权益。由于《企业财务通则》旨在规范企业的财务管理，而财务管理属于企业自身经营管理的内容，不在政府监管的范畴之内，因此财政部在2006年对《企业财务通则》进行重新修订后，将通则的适用范围由原来的境内各类企业调整为除金融企业以外的国有及国有控股企业，不再强制要求其他类型企业执行。

国内上市公司的信息披露除了要符合《企业会计准则》的要求，还要受到中国证券监督管理委员会(简称中国证监会)的监管。中国证监会依据《企业会计准则》制定并发布了适用于上市公司的信息披露管理办法，进一步明确了上市公司的信息披露义务与内容。对于国内不对外筹集资金、经营规模较小的企业，也可以执行相对简单的《小企业会计准则》。

在美国，证券交易委员会负责制定和管理所有企业的财务会计准则以及上市公司的信息披露。证券交易委员会将财务会计准则的制定权限委托给具有较高专业性和独立性的民间专业机构——财务会计准则委员会(Financial Accounting Standards Board，简称FASB)，财务会计准则委员会研究制定出的准则一旦被证券交易委员会采纳，便具有法律效力，成为适用于所有美国企业的通用会计准则(Generally Accepted Accounting Principles，简称GAAP)。美国著名经济学家、前财政部部长劳伦斯·萨默斯曾经对美国通用会计准则在资本市场中的地位做过高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



度评价——“如果我们回顾美国资本市场的发展历史，没有哪项创新或发明在创建市场方面的贡献能够与通用会计准则相比。”

除了美国的通用会计准则以外，近年来国际会计准则理事会（International Accounting Standards Board，简称 IASB）发布的国际财务报告准则（International Financial Report Standards，简称 IFRS）在国际会计领域产生了越来越大的影响力。国际会计准则理事会是一个负责研究制定国际公认会计准则的一个国际性独立会计职业机构，总部设在伦敦。截至目前，全球近 120 个国家和地区要求或允许当地企业采用国际财务报告准则。澳大利亚和中国香港地区从 2005 年开始直接采用国际财务报告准则。欧盟从 2005 年开始采用国际财务报告准则，并要求所有成员国的上市公司必须使用欧盟所采用的国际财务报告准则。

美国证券交易委员会允许在美国上市的外国企业采用国际财务报告准则编制与披露财务报告。在中国香港上市的企业也采用国际财务报告准则披露财务会计信息。我国财政部发布的现行企业会计准则虽然没有完全接受国际财务报告准则，但是两者在很多方面的规定已经非常接近，只存在少量差异。



小案例

中石油两种会计准则报告结果的差异

同时在上海、香港、纽约三地上市的中国石油天然气股份有限公司（以下简称“中石油”），2013 年度按照中国企业会计准则确认的净利润为 1 422.29 亿元，按照国际财务报告准则确认的净利润为 1 422.74 亿元，两者仅相差 0.45 亿元。这一差异主要是由于中石油 1999 年重组改制时对股东投入的资产和负债进行了评估，并按照中国政府相关规定提取和使用了安全生产费，而国际财务报告准则对此未予确认。

值得注意的是，会计准则并不同于自然界中已经存在的、等待人类去发现认识的自然法则，而是起源于会计职业传统和从业经验，经过政府部门或专业机构研究讨论后，由权威机构颁布实施的制度规范。因此，从本质上讲，会计准则是一种法律规范，具有社会属性，随着社会经济环境、交易事项以及人们价值观念的变化而变化，是社会经济发展演化的产物。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注意

财务会计不同于数学、物理等严格的自然科学，会计准则也不是恒定不变的定理，不同的人根据相同的会计准则对同一项交易可能会做出完全不同的判断。

企业内部的会计人员以会计准则为依据进行会计核算，反映日常经济活动，最后编制形成财务报表对外披露。为了保证会计信息的真实准确，保护企业重要财产物资的安全完整，防止发生重大差错，避免出现欺诈舞弊，企业需要建立一套内部控制机制，对业务流程中的关键环节加以监督控制。例如，企业内部不相容的会计岗位要相互分离，负责管理货币资金的出纳人员不得兼任稽核工作，不得同时登记收入、支出账项，防止出纳人员贪污或挪用公款。

1.3.2 外部审计

除了遵循企业会计准则和建立内部控制机制以外，企业还需要聘请独立的会计师事务所定期对财务报表和内部控制进行外部审计。会计师事务所雇用了大量熟悉会计准则与审计业务的专业人员，主要为企业提供审计服务。普华永道(PWC)、德勤(Deloitte)、毕马威(KPMG)和安永(Ernst & Young)是目前国际上最大的四家会计师事务所，被称为会计界的“四大”。

注意

现阶段，我国财政部不允许外国会计师事务所在国内设立独资会计师事务所，只允许成立中外合作会计师事务所。因此，国际上的“四大”在国内分别成立了普华永道中天、德勤华永、毕马威华振以及安永华明四家中外合作会计师事务所。



重要辨析

注册会计师

注册会计师(certified public accountant，简称CPA)是依法取得注册会计师证书并接受客户委托从事审计和会计咨询、会计服务业务的执业人员。接受委

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



托进行审计是注册会计师最主要的经济业务。很多国家的法律规定，只有注册会计师才有资格出具审计报告。因此，注册会计师是企业外部的审计师，而不是企业内部的会计师，而且注册会计师需要加入会计师事务所后才能执行相关业务。我国的《注册会计师法》规定，只有通过全国统一考试，并且从事过两年以上的审计工作，才能取得注册会计师资格。

注册会计师由于从事的审计工作与社会公众利益密切相关，具有重大社会责任，因此需要严格遵守职业道德准则，恪守独立、客观、公正的原则。执行业务时，注册会计师应当正直、诚实，与客户保持独立，不偏不倚地对待有关利益各方。

审计师要根据审计准则实施必要的审计程序，获取充分的审计证据，对会计信息的合规性及内部控制机制的有效性做出评价，指出财务报表中存在的问题以及需要关注的事项，发表审计意见，出具审计报告。

按照审计意见的不同，审计报告可以分为五类，其中无保留审计意见的审计报告被认为是标准的审计报告，表明在审计过程中审计人员的工作范围没有受到限制，被审计单位的财务报表按照适用的会计准则和相关制度编制，在所有重大方面公允地反映了公司的财务状况、经营成果和现金流量。通常，绝大部分企业的审计报告都是无保留审计意见的标准审计报告。下面是毕马威华振会计师事务所为万科公司2013年财务报表出具的标准审计报告。

审计报告

毕马威华振审字第1400003号

万科企业股份有限公司全体股东：

我们审计了后附的万科企业股份有限公司(以下简称“贵公司”)财务报表，包括2013年12月31日的合并资产负债表和资产负债表，2013年度的合并利润表和利润表、合并现金流量表和现金流量表、合并股东权益变动表和股东权益变动表以及财务报表附注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、管理层对财务报表的责任

编制和公允列报财务报表是贵公司管理层的责任，这种责任包括：(1) 按照中华人民共和国财政部颁布的企业会计准则的规定编制财务报表，并使其实现公允反映；(2) 设计、执行和维护必要的内部控制，以使财务报表不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。

二、注册会计师的责任

我们的责任是在执行审计工作的基础上对财务报表发表审计意见。我们按照中国注册会计师审计准则的规定执行了审计工作。中国注册会计师审计准则要求我们遵守中国注册会计师职业道德守则，计划和执行审计工作以对财务报表是否不存在重大错报获取合理保证。

审计工作涉及实施审计程序，以获取有关财务报表金额和披露的审计证据。选择的审计程序取决于注册会计师的判断，包括对由于舞弊或错误导致的财务报表重大错报风险的评估。在进行风险评估时，注册会计师考虑与财务报表编制和公允列报相关的内部控制，以设计恰当的审计程序。审计工作还包括评价管理层选用会计政策的恰当性和做出会计估计的合理性，以及评价财务报表的总体列报。

我们相信，我们获取的审计证据是充分、适当的，为发表审计意见提供了基础。

三、审计意见

我们认为，贵公司财务报表在所有重大方面按照中华人民共和国财政部颁布的企业会计准则的规定编制，公允反映了贵公司 2013 年 12 月 31 日的合并财务状况和财务状况以及 2013 年度的合并经营成果和经营成果及合并现金流量和现金流量。

中国注册会计师

毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）　　李婉薇

中国　北京　　温华新

2014 年 3 月 5 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



带强调事项段的无保留意见、保留意见、否定意见以及无法表示意见的审计报告被认为是非标准审计报告。其中，带强调事项段的无保留意见说明被审计单位的财务报表符合相关会计准则的要求，但是存在需要特殊说明的事项，例如对被审计单位的持续经营能力产生重大疑虑，或者被审计单位存在重大不确定事项等。其他类型的非标准审计意见都表明被审计单位的财务报表存在不同程度的问题或者审计师在审计过程中受到不同程度的限制。

例如，厦华电子 2013 年财务报表被出具了保留意见。其审计报告的前面两部分与标准的审计报告没有任何差别。但第三部分描述了导致保留意见的事项，第四部分发表了保留意见。第三、四部分的具体内容如下：

三、导致保留意见的事项

1. 如财务报表附注十、2 所述，截至财务报告报出日，厦华电子已经终止经营原主营彩电业务，并在股东华映科技(集团)股份有限公司及其下属子公司华映视讯(吴江)有限公司、股东厦门建发集团有限公司的协助下进行资产、负债、人员清理工作，这种情况表明厦华电子持续经营能力存在重大不确定性。另外，厦华电子承诺自股票复牌之日(2013 年 11 月 26 日)起六个月内不再筹划重大资产重组事项，因此，我们无法获取有关厦华电子运用持续经营假设编制财务报表的充分、适当的审计证据。

2. 如财务报表附注十、2 所述，厦华电子已经终止经营原主营彩电业务，在非正常经营过程中变现资产、清偿债务。截至财务报告报出日，厦华电子尚在对期后剩余应收款项、存货等流动资产进行清理变现，我们无法获取充分、适当的审计证据以判断厦华电子提取该部分流动资产跌价准备金额的准确性。

四、保留意见

我们认为，除"导致保留意见的事项"段所述事项产生的影响外，厦华电子财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了厦华电子 2013 年 12 月 31 日的合并及母公司财务状况以及 2013 年度的合并及母公司经营成果和现金流量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



重要辨析

审计报告与审计意见

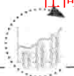
标准审计报告的内容一般由管理层对财务报表的责任、注册会计师的责任以及审计意见等三部分组成，审计意见是审计报告中最为重要的结论。带强调事项段的无保留意见审计报告在审计意见后会列出强调事项。其他非标准审计报告在注册会计师责任之后、审计意见之前增加说明段，清楚地说明导致所发表意见或无法发表意见的全部原因，并在可能的情况下指出其对财务报表的影响程度。

审计师在审计过程中，如果发现被审计单位的会计核算或财务报表披露不符合会计准则的规定，或者对某些交易或事项的会计处理与被审计单位存在分歧，首先会与企业的会计人员进行沟通交流，要求会计人员根据企业会计准则做出相应调整，只有在会计人员拒绝调整的情况下，审计师才会视情节严重程度出具保留意见或否定意见。

当审计范围受到广泛限制、可能产生的影响非常重大时，审计师无法获取充分、适当的审计证据，以至于不能确定财务报表是否符合会计准则的规定，审计师会出具无法表示意见的审计报告。如果审计范围受到限制的程度较轻，没有对审计师获取证据造成重大影响，并且审计师认为财务报表就其整体而言是公允的，可以出具保留意见的审计报告。

中国注册会计师协会发布的2013年上市公司年报审计情况显示，国内2 534家上市公司的年度财务报表的审计报告中，标准审计报告2 450份，带强调事项段的无保留意见审计报告57份，保留意见审计报告22份，无法表示意见的审计报告5份。财务报表使用者应该对非标准审计意见给予高度重视。对于强调事项、审计意见之前的说明段，要认真阅读分析，研究公司生产经营受到的影响；对于被出具保留意见的财务报表，可以适当降低对财务报表信息的依赖，从其他渠道收集相关信息作为补充；对于被出具否定意见和无法表示意见的财务报表，由于财务报表已经失去了基本的公允性和可信性，要彻底放弃对财务报表的分析使用，寻找其他替代信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





小案例

中国上市公司第一份否定意见的审计报告

1998年，重庆会计师事务所对重庆渝港钛白粉股份有限公司（以下简称“渝钛白公司”）1997年度财务报表进行审计后发现，渝钛白公司有8 064万元的债券利息支出未计入当期费用，同时有743万元借款利息未进行确认，两项合计导致全年少计费用8 807万元，而公司当年未经审计的净亏损仅为3 136万元，财务报表信息严重失真。

由于渝钛白公司拒绝按照审计师的建议对上述事项进行调整，审计师于1998年3月8日签发了中国上市公司的第一份否定意见的审计报告。否定意见的审计报告意味着财务报表不客观、不公允，缺乏可靠性。监管部门与财经媒体对此事件给予了高度关注，并展开了深入调查，公司管理人员面临巨大的社会压力。1998年6月30日，渝钛白公司召开股东大会，股东们一致同意按重庆会计师事务所的审计报告调整1997年度财务报表。



重要辨析

内部审计

很多大中型企业内部设置审计部门或审计岗位，由审计人员进行企业内部审计。内部审计是组织内部的一种独立客观的监督和评价活动，它通过对组织中各类业务和控制进行独立审查，以确定是否遵循公认的方针和程序，是否符合规定和标准，是否有效和经济地使用了资源，是否实现了组织目标。

与外部审计不同，内部审计人员隶属于企业内部，通过运用座谈、检查、抽样和分析性程序等审计方法，获取充分、相关、可靠的审计证据，审查和评价企业经营活动及内部控制的适当性、合法性和有效性，旨在增加价值和改善组织的运营。

1.3.3 审计委员会

为了加强公司治理，提高会计信息的真实性与可靠性，很多大中型企业的董事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会下面设立了审计委员会。审计委员会一般由具有会计专业知识的独立董事组成，主要负责审查公司内部控制制度的执行效果，与内外部审计师进行沟通，监督、核查审计工作，强化外部审计的独立性。

美国纽约证券交易所自 1978 年起，已经强制要求所有上市公司设立由独立董事组成的审计委员会。中国证监会发布的《上市公司治理准则》中规定，上市公司董事会可以设立审计委员会，审计委员会中独立董事应占多数并担任召集人，同时至少应有一名独立董事是会计专业人士。审计委员会的主要职责包括：(1)提议聘请或更换外部审计机构；(2)监督公司的内部审计制度及其实施情况；(3)负责内部审计与外部审计之间的沟通；(4)审核公司的财务信息及其披露；(5)审查公司的内部控制制度。

企业的内部控制制度、内外部审计以及董事会下的审计委员会作为一套运作机制共同发挥作用，确保会计信息真实、可靠、及时、完整。通常，小型企业在内部控制制度与内部审计方面会相对薄弱一些，但无论企业规模大小、是否上市融资，对外披露的财务报表一般都需要经过外部审计师审计，附有相应的审计报告。目前，各个国家和地区的证券监管机构都要求上市公司定期披露经过外部审计师审计的年度财务报告。



小案例

《萨班斯-奥克斯利法案》

2002 年前后美国资本市场爆出了一系列会计丑闻，最终导致美国国会在 2002 年通过了《上市公司会计改革和投资者保护法案》，由于制定法案的两名国会议员是萨班斯与奥克斯利，因此该法案也被称为《萨班斯-奥克斯利法案》。

《萨班斯-奥克斯利法案》从强化监管入手，增加了美国证券交易委员会用于监管证券市场的预算，成立了上市公司会计监督委员会，由其负责监督管理会计师事务所，确保审计的独立性和质量控制。同时，该法案要求会计师事务所不得向单个客户同时提供咨询等非审计服务以及未经上市公司会计监督委员会许可的审计服务，以此减少利益冲突。

此外，《萨班斯-奥克斯利法案》还要求上市公司的首席执行官与财务总监，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



连同公司的审计师，保证财务报告和信息披露的真实性（404条款）；公司的审计委员会成员保持独立，不能担任公司的经理人员，也不能从公司收取咨询或建议费。

近年来，围绕《萨班斯-奥克斯利法案》的讨论，特别是404条款对美国资本市场的影响，存在很多争议。404条款要求上市公司的管理层和审计师对公司财务报告的真实性予以保证，由此大幅增加了企业的合规成本。受此影响，很多公司选择到其他国家的资本市场上市，导致美国股票上市和新股发行规模降低，资本市场出现相对萎缩。

对于非会计专业的人士来说，不需要全面细致地学习会计专业的每一项具体业务，但应该对一些基本概念、基础知识有所了解和掌握。美国财务学家罗伯特·希金斯曾经说过："不懂得会计和财务管理工作的经营者，就好比是一个投篮不得分的球手。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章 财务会计基本原理



财务会计信息以企业会计准则为标准，包含资产、负债、股东权益、收入、费用以及利润六种会计要素。本章简要介绍各项会计要素的含义，以及由会计要素形成的会计恒等式，然后重点介绍财务会计的记账原理——复式记账法，并比较收入、费用与现金流入、流出等概念的差别，最后描述财务报表的编制流程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.1 会计的六种要素

会计准则作为财务会计信息的技术标准需要定义一些基本要素，对其概念框架形成支撑。我国财政部发布的《企业会计准则》中规定了会计的六种要素，即资产、负债、股东权益、收入、费用及利润。

资产(assets)是过去的交易或者事项形成的、由企业拥有或者控制的资源，这些资源预期将会给企业带来经济利益。资产既可能以实物形态出现，如房屋建筑、机器设备等，也可能以非实物形态出现，如客户的欠款、企业持有的政府债券、专利技术等。

企业取得资产的来源有两大类：一类来自债权人，即资产是从债权人那里借来的，企业只是在有限的时间内控制或使用资产，最终要把资产归还给债权人。从债权人那里借来的资产，其价值形成了企业的负债。另一类来自股东，即资产是归股东所有的，其价值形成了股东权益。

负债(liability)是过去的交易或事项形成的企业现时义务，履行这些义务预期会有经济利益流出企业。负债表示资产中来自债权人那部分的价值。在世界各地的法律中，债权人的求偿权都要高于股东，因此公司清算时债权人将优先得到偿付，总资产偿还全部负债之后剩余的部分才归股东所有，被称为股东权益(shareholders' equity)，也称净资产(net assets)。


注意

资产、负债与股东权益是描述一个企业某一时点财务状况的三项会计要素，股东权益是依据资产和负债而确定的。

由此可以看出，资产与负债是两项基本的、明确的会计要素，股东权益是在前两者基础之上衍生出来的。值得注意的是，股东权益是一个整体的价值概念，并不针对某项具体资产(例如公司的银行存款或某块优质土地等)，只是对偿还全部负债后剩余的资产具有求偿权。

由于在偿还负债的过程中很多资产可能要低价转让或折价抵债，偿债结果存

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在较大的不确定性，因此股东在清算结束后实际得到的剩余资产价值与账面上的股东权益可能存在较大差异。

尽管如此，股东权益的多少还是可以在一定程度上反映股东的账面财富——尤其是在公司财务状况相对稳定的时候，这些账面财富主要来自两个方面，一是股东向企业投入的资本(投入资产的价值体现)，二是归股东所有并留存在企业中的生产经营所得，即留存收益(retained earnings)。

如果企业取得的生产经营所得以股利的形式分配给股东，则留存收益就会减少，股东权益也会相应减少。一些股东更愿意以股利的形式提前收回投资成本，而不是一直把财富放在被投资的企业里。因此，如果考虑股利分配因素，并不是所有的股东都认为账面股东权益越大越好。



重要辨析

资产与资本的区别

资产是企业掌控的经济资源，具有多种形式。例如，银行存款、房屋建筑、机器设备等都属于资产。资本是一个表示资产来源的价值概念，只反映资产中由股东投入的那部分价值，在法律上代表了企业的产权关系。企业通常以资本为依据向股东分配利润或进行清算分配。

股东投入的资本可以是银行存款等货币性资产，也可以是设备、厂房等其他形式的资产。旧的《公司法》对股东出资中的货币资金做出了一定的比例限制，2014 年新的《公司法》取消了这一限制。某项资产一旦作为资本被股东投入到企业中，其归属权便由股东转移到了企业，股东失去资产的所有权换来的是对企业的所有权。



小案例

老白干酒业的股东权益

河北衡水老白干酒业股份有限公司(原名河北裕丰实业股份有限公司，以下简称“老白干酒业”)1999 年 12 月 30 日成立，注册资本 1.4 亿元，主营业务是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生产和销售衡水老白干白酒，公司 2002 年 10 月在上海证交所挂牌上市。截至 2013 年 12 月 31 日，老白干酒业股东投入的股本一直维持在 1.4 亿元，即股东投入的初始资本没有变化，但股东权益由 2002 年年底的 3.28 亿元增至 2013 年年底的 6.24 亿元，增加近 3 亿元，主要原因是公司的留存收益由 2002 年年底的2 100 万元增加至 2013 年年底的 3.18 亿元。

资产、负债以及股东权益反映的是企业某一时点的经济存量，其变化是源于收入、费用以及利润等反映经济流量的会计要素。收入(revenue)是企业在日常活动中形成的、导致股东权益增加的资源流入。与收入相反，费用(expense)是企业在日常活动中发生的、导致股东权益减少的资源流出。利润(income/profit)，简单地说，就是收入减去费用的差额。收入、费用、利润三种会计要素计量的是企业在一段时期内发生的经济流量。

注意

收入、费用与利润是描述一个企业某段期间的经济流量，可以解释企业经济存量的变化，尤其是股东权益的变化。

与资产、负债及股东权益的情况相似，收入与费用是两项基本的、明确的会计要素，利润是在前两者基础之上计算得到的。收入与费用的确认不以资金的流入、流出为依据，而是注重经济业务的实质，关注企业是否有资源的流入或流出，股东权益是否因此发生变化，这种确认标准被称为权责发生制原则(accrual basis)。目前，世界各国的企业会计准则都采用权责发生制原则来确认收入与费用。与权责发生制原则相对应的另一种确认标准是收付实现制原则(cash basis)，即以资金的流入与流出为依据确认收入与费用，很多国家的政府部门普遍采用收付实现制确认收入与支出。初学者往往对权责发生制原则理解得不够深入，对资源流入流出与资金流入流出容易混淆，需要对此格外注意。

注意

权责发生制是财务会计最重要的记账基础。只有深刻理解了权责发生制，才能准确确认收入与费用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为了使同一时期不同企业之间以及同一企业不同时期之间的会计数据具有可比性，会计准则对收入与费用的确认标准做出了明确规定。只有同时满足以下三个条件，才可以确认为当期收入：

(1)出售商品所有权的主要风险和报酬已经转移给购货方或提供的服务已经基本完成；

(2)收入与相关成本金额能够可靠计量；

(3)相关的经济利益很可能流入企业。

下面的例子可以帮助读者加深对收入确认的理解。假定 2013 年 7 月 10 日凤凰卫视与联想公司签订协议，协议规定凤凰卫视在 8 月为联想公司制作一个 3 分钟的宣传片，并播放 90 次，由此产生的相关成本能够可靠计量，联想公司将在 9 月为此支付 500 万元。凤凰卫视在 8 月按照规定履行了协议，并于 9 月 10 日收到联想公司支付的相关款项。

在本例中，凤凰卫视在 2013 年 7 月只是签订协议，并未完成服务，因此不应该在 7 月份确认宣传广告的收入。凤凰卫视在 8 月份履行了协议，完成了宣传片的制作与播放。尽管 8 月尚未收到相关款项——没有资金流入，但按照协议规定，凤凰卫视仍然取得了一项收款权，构成了企业的资源流入。在收入与成本能够可靠计量、收款有保证的情况下，应该在 8 月确认广告收入。

企业销售商品确认收入的业务更为复杂一些。销售方按照合同要求向购货方提交了货物，在购货方验收合格接收货物后，才可视为销售方将商品所有权的相关风险与收益转移给了购货方。如果销售方同时收取了货款，或者取得在未来一段时间收取货款的权利，则被视为企业取得了资源流入，在相关成本能够可靠计量的情况下，应该确认销售收入。

企业会计准则要求，在判断与处理经济业务时要遵循实质重于形式的原则，即按照交易或者事项的经济实质进行会计处理，而不以交易或者事项的法律形式为依据。企业实际经营中有时也会发生售后回购与售后租回的业务。售后回购是指销售方在销售商品的同时，同意日后购回同样或类似的商品。售后租回是指销售方在销售商品的同时，同意日后长期租回同一商品。在本质上讲，售后回购与售后租回业务，虽然在法律形式上属于销售业务，但销售方以回购或租回的形式保留了商品所有权或者持续占有商品，并没有将商品的主要风险与收益转移给购买方，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此不符合收入确认原则，一般不确认为收入，可以理解成企业把商品抵押给购买方取得资金的一种融资行为。


注意

实质重于形式是会计人员判断及确认经济业务需要遵守的一项重要原则。

航空运输业时常发生飞机的售后租回业务。航空公司出售飞机后随即签订租赁协议，把飞机租回使用，并拥有在若干年后购买该飞机的认购权。在这种情况下，航空公司对售出的飞机持续占有并长期使用，保留了飞机所有权的主要风险和报酬，因此不符合销售收入的确认标准。

在实际业务中，有时商品还没有转移给购货方或者服务尚未提供，但销售方已经收到了客户支付的款项，例如演出公司通常在演出之前就收到了观众的票款，此时尽管企业的资源增加了，但企业有义务在未来某个时间发出商品或提供服务，因此收到的款项不能确认为收入，而是形成了企业的一项短期负债。

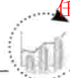
企业在创造当期收入过程中发生的人、财、物等方面的资源流出要确认为费用，即对支出进行费用化(expensing)。当期费用的确认要与当期收入相匹配，满足配比性原则(matching principle)，为创造长期收入——而不是当期收入——发生的资源流出不能确认为当期费用，要进行资本化(capitalization)，形成企业的资产。


重要辨析

费用化与资本化

企业经营过程中的支出要么费用化，要么资本化。从理论上讲，费用化的支出与取得当期收入有关，资本化的支出与取得长期收入有关。一项支出被费用化后，其全部金额将作为当期费用，从收入中扣除，在当期利润表中得到反映。资本化的支出则形成企业资产，出现在资产负债表中。之后，在资产的使用期限内，资产的成本被合理分摊，计入各期费用之中，再进入利润表。不过，会计准则中有一条重要性原则(materiality principle)，即对于金额相对重大的业务要详细记录反映，对于金额较小的业务可以简化处理。因此，公司采购的订书器、剪刀等办公用品尽管并不一定只在当期使用，但由于相关支出的金额不大，一般都作为当期费用处理，而不形成企业资产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net




注意

很多企业为了减少当期费用，将一些应该当期费用化的支出进行资本化——确认为一项资产，这样做是违反会计准则的。

国内外会计准则中对会计主体都有“持续经营”(going-concern)的前提假设，即在可以预见的未来，企业将按照当前的规模和状态继续经营下去，不会大规模削减业务，也不会进行清算。会计确认、计量以及报告一般以企业持续、正常的生产经营活动为前提，如果企业或某部分业务不能持续经营，很多常用的会计处理方法就需要做出调整。

收入与费用的定义要求两者是在企业日常活动中发生的，说明收入与费用具有经常性与持续性。那些非日常活动中发生的资源流入和流出就不能确认为收入与费用，那么应该确认为什么？中国现行会计准则对这部分内容并没有做出明确的定义。

在美国会计准则和国际会计准则中，不重要的或偶然发生的业务以及其他交易、事件、环境变化所导致的资源流入与流出被定义为利得(gains)与损失(loss)。利得与损失通常是一次性交易或事项导致的，不具有持续性，一些利得、损失会影响企业当期的利润。因此，严格来讲，利润不仅受到收入、费用的影响，也与公司的某些利得和损失有关。

尽管股东向公司投入资本以及公司向股东分配利润也会导致企业资源的流入与流出，但这种流入与流出是公司和股东之间投资及分配活动产生的结果，不是生产经营活动引起的资源变化，因此既不属于收入与费用，也不属于利得与损失，而是直接影响股东权益。

2.2 基本会计恒等式

由于股东权益被定义为资产减去负债，因此存在以下等式关系：

$$股东权益 = 资产 - 负债$$

将这一等式进行变换，即可以得到会计学中的基本会计恒等式：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产 = 负债 + 股东权益

恒等式左边反映企业掌控的资源，恒等式右边表明这些资源的来源：有多少资产是借来的(属于负债)，有多少资产归股东所有(属于股东权益)。基本会计恒等式突出了资产的产权特征，增加的资产要么来自债权人，要么来自股东，总之一定要有一个来源；同样，减少的资产要么导致负债减少，要么导致股东权益减少，终归要有一个去处。

下面举例说明经济业务如何对基本会计恒等式产生影响。

(1)假定某人出资 2 亿元银行存款，成立一家地产公司，此时会计恒等式左边的资产为 2 亿元银行存款，右边的股东权益对应为 2 亿元资本。

资产	=	负债	+	股东权益
2 亿元				2 亿元
(银行存款)				(资本)

(2)一个月后，该企业用 1 亿元银行存款购置了一块土地，此时会计恒等式左边的资产仍为 2 亿元，但是资产结构发生了改变，由原来的 2 亿元银行存款变成了 1 亿元银行存款和价值 1 亿元的土地，等式右边没有发生变化。

资产	=	负债	+	股东权益
2 亿元				2 亿元
(1 亿元银行存款)				(资本)
(1 亿元土地)				

(3)一年后，该企业将土地出售后取得 1.2 亿元银行存款，此时会计恒等式左边的资产由 2 亿元变为 2.2 亿元——全部是银行存款，右边股东权益中 2 亿元资本保持不变，额外增加了 0.2 亿元的留存收益(假设企业没有对利润进行分配)。

资产	=	负债	+	股东权益
2.2 亿元				2.2 亿元
(银行存款)				(2 亿元资本)
				(0.2 亿元留存收益)

通过上面的例子可以看出，一家经营管理有效的优质企业，如果每年取得的生产经营所得没有全部分配给股东，而是持续积累，这家企业的留存收益与股东权益就会不断增加，股东的账面财富就会持续得到增长。相反，如果一家企业经营不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



利，连年亏损，留存收益可能出现负数，投入资本也将不断受到侵蚀，当累计亏损额大于股东当初投入的资本时，股东权益甚至会出现负数。

例如，国内的东方航空公司 2008 年年末的会计恒等式如下：

资产	=	负债	+	股东权益
732 亿元		842 亿元		−110 亿元

该公司截至 2008 年年末累计亏损 175 亿元，亏损金额远远超过了股东投入的资本，股东权益变为负数，导致公司资产总额小于负债总额，这种情况也被称为“资不抵债”。企业出现了“资不抵债”，表明生产经营存在严重问题，但如果企业仍然能够清偿到期的债务，就不会因此而破产清算，还可以通过重组整合获得新生。



注意

我国的《企业破产法》规定，企业如果不能清偿到期债务，且资产不足以清偿全部债务或者明显缺乏清偿能力的，应该进行破产清算。因此，资不抵债并不一定就要破产清算。

东方航空公司在 2009 年通过增发股票，增加了股东权益中的投入资本，使公司的股东权益在 2009 年年末由负转正。美国的通用汽车公司 2008 年也曾出现过类似情况，经过一系列重组整合，公司恢复了正常的生产经营，股东权益由负转正。

2.3 扩展会计恒等式

基本会计恒等式中，仅仅涉及资产、负债、股东权益三项会计要素，无法直观反映收入、费用等会计要素对会计恒等式的影响，因此需要对基本会计恒等式进行变换，得到包含收入、费用在内的扩展会计恒等式。

由于股东权益主要由投入资本与留存收益两部分组成(见等式 1)，其中的留存收益是从公司成立时起到当前时点为止累计未分配的经营所得——也称期末留存收益，这部分期末留存收益等于企业期初留存收益加上本期净利润(见等式 2，为了简便，假定当期没有向股东分配股利)。本期净利润等于本期收入减去包含所得税费用在内的全部费用(见等式 3)。将以上三个等式代入基本会计恒等式，经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过整理后便可得到扩展会计恒等式。

基本会计恒等式：

资产 = 负债 + 股东权益

股东权益 = 资本 + 期末留存收益 （等式 1）

期末留存收益 = 期初留存收益 + 本期净利润 （等式 2）

本期净利润 = 收入 − 费用(包含所得税费用) （等式 3）

扩展会计恒等式：

资产 + 费用 = 负债 + 资本 + 期初留存收益 + 收入


注意

扩展会计恒等式通过一个等式将主要会计要素有机地结合起来，反映了不同会计要素之间的相互关系。

扩展会计恒等式可以对经济业务进行更为详细的描述。例如，前面地产公司例子中的业务(3)，出售土地取得银行存款对会计恒等式的影响，可以进一步细化为如下关系式，即出售土地取得的 1.2 亿元银行存款作为当期的收入，减少的价值 1 亿元的土地资产作为当期的费用。

资产	+ 费用	= 负债	+ 投入资本	+ 期初留存收益	+ 收入
2.2 亿元	1 亿元		2 亿元		1.2 亿元

由此可见，扩展会计恒等式可以更为清晰地反映出企业各项会计要素的具体变化情况，尤其是增加了当期收入与费用两项会计要素，为当期的经营业绩以及财务状况的变化提供了更为详细的信息。

2.4 复式记账法

利用扩展会计恒等式把企业发生的经济业务以特定的表达形式反映出来，这种信息记录方式就是复式记账法(double-entry accounting)。复式记账法起源于中世纪的意大利，当时威尼斯、热那亚等地较为发达的商业和手工业对记录经济往来及经营成果等重要经济信息产生了迫切的需求，在民间经济活动中出现了复式记账法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1494 年意大利牧师卢卡·帕乔利(Luca Pacioli)在总结前人实践的基础上出版了《算术、几何及比例概要》一书,在书中第三部分的"簿记论"中系统地介绍了复式记账法,提出了"借""贷"符号、会计基本恒等式以及各种账簿的登记方法,有力地推动了复式记账法的传播与发展,由此开启了现代会计的新纪元,卢卡·帕乔利因此也被称为"现代会计学之父"。

在复式记账法下,每一项经济业务将导致扩展会计恒等式两边不同的会计要素同时发生增减,或者等式同侧的不同会计要素有增有减,或者同一会计要素内部的不同项目有增有减——会计要素内部发生结构变化。总之,在正确记录的情况下,任何经济业务都不会改变会计等式恒等的状态。

例如,股东们投入 2 000 万元银行存款设立有限责任公司,这一经济业务会使会计恒等式中左边的资产与右边的资本同时增加 2 000 万元,等式不会因此而改变平衡。

资产 + 费用 = 负债 + 资本 + 期初留存收益 + 收入

2 000 万元　　　　　　2 000 万元

如果仅仅使用基本会计要素来描述经济业务对企业的影响,很多详细信息将无法得到反映。例如,在上面的例子中,通过会计要素只能简单地反映出公司拥有2 000 万元的资产,资产的类别与质量无法得到具体体现,信息含量相当有限。

为了更加明晰地反映企业的经营业绩和财务状况,财务会计对基本会计要素做出进一步分类,形成了若干个账户,例如:资产要素按照类别细分为银行存款账户、应收账款账户、固定资产账户等。传统的账户如下所示,形状类似一个大写的英文字母"T",习惯上被称为 T 型账户。T 型账户的左边被称为借方(debit),右边被称为贷方(credit),此处的借方与贷方没有任何经济含义,仅仅是账户左右两边的名称而已。

账户名称

借方 debit	贷方 credit

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

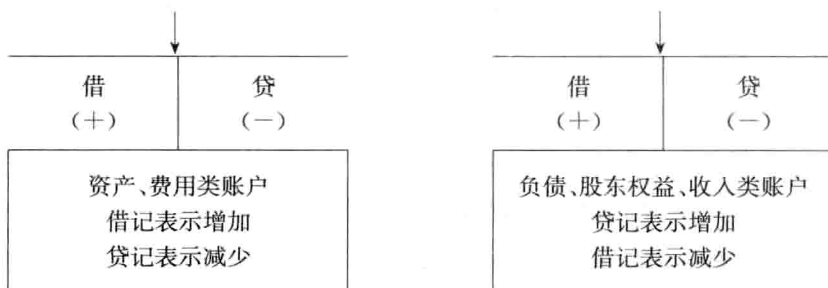


注意

账户的借方与贷方可以简单理解为左边和右边，此处的借与贷并不具有任何字面或引申含义，不应该对其过分解读。

在复式记账法中，通过在一个账户的借方或贷方记录某一金额——用会计专业的术语讲就是借记或贷记某个账户，来表示该账户金额的增加或减少。具体记录规则如下：扩展会计恒等式左边的资产类、费用类账户的借方记录金额（借记）表示账户金额增加，贷方记录金额（贷记）表示账户金额减少；扩展会计恒等式右边的负债类、收入类、股东权益类账户的贷方记录金额（贷记）表示账户金额增加，借方记录金额（借记）表示账户金额减少。

资产＋费用　　＝　负债＋资本＋期初留存收益＋收入



当然，也可以从基本会计恒等式来理解复式记账法的借贷记账规则，即借记资产类账户表示增加，贷记资产类账户表示减少；负债和股东权益类账户由于在会计恒等式右侧，其记账规则与资产类账户相反，借记表示减少，贷记表示增加。由于收入导致股东权益增加，其记账规则与股东权益一致，借记表示减少，贷记表示增加；费用导致股东权益减少，其记账规则与股东权益相反（与资产一致），借记表示增加，贷记表示减少。

简单来说，借记与贷记仅仅是会计中表示账户金额增加与减少的特殊表达方式而已，没有任何其他含义。会计人员为了显示其工作的专业性与神秘性，在日常记账的时候只使用借贷，不使用增减。至于何时借记（贷记）表示增加，何时借记（贷记）表示减少，需要看账户属于哪类会计要素。复式记账法是会计专业最为关键的技术壁垒，非专业人士在没有学习和理解复式记账法之前对会计人员常说的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



借记、贷记往往感到迷惑，听得一头雾水。


注意

财务会计中账户金额的增加和减少是通过借记与贷记来表示的，增减与借贷之间的对应关系取决于账户的会计要素属性。

由于资产类的账户借记表示增加，经过一段时期的累积变化之后，绝大部分的资产类账户通常都具有借方余额，一般不会出现贷方余额。而负债类、股东权益类的账户贷记表示增加，经过一段时期的累积变化之后，绝大部分的负债类、股东权益类的账户通常都具有贷方余额，一般不会出现借方余额。

经过一个会计年度的累积，通常收入类账户具有贷方余额，费用类账户具有借方余额，但这两类账户只反映企业当期经营的情况，账户金额不能跨期，期末要通过结转使账户余额为零，下一个会计年度从零开始重新进行累积，确认下一个会计年度的收入与费用，这也刚好体现了会计分期的理念。

从账户属性角度进行区分，资产、负债以及股东权益账户属于永久性账户(permanent accounts)，期末余额自动递延到下一个会计期间，因此通常情况下本期期末余额就是下一期期初的余额；而收入、费用以及利润账户属于暂时性账户(temporary accounts)，会计年度结束后要把期末余额结转为零，下一个会计年度从零开始。

专业会计人员在记录某项经济业务时，首先要判断在经济业务中受到影响的账户，然后分析这些账户的要素属性，再根据复式记账法的记账规则以及账户的增减变化借记和贷记相应的账户，最终体现经济业务对会计恒等式的影响，这种记录经济业务的表达形式被称为会计分录。复式记账法下编写会计分录要遵循两条基本原则：**每项经济业务至少影响两个账户；会计分录中有借必有贷，借贷必相等。**只有满足这两条基本原则，编写出来的会计分录才能保证会计恒等式的平衡。


注意

有借必有贷，是针对不同账户来说的，即借记某个(些)账户的同时，一定要贷记其他某个(些)账户与之对应，而不是对同一个账户的借记与贷记。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.5 常用会计分录举例

下面举例说明，企业如何采用复式记账法编写实际经济业务的会计分录。在编写会计分录时应该对企业的会计账户有所了解，本书将在第 4 章和第 5 章详细介绍主要会计账户。下面例子中出现的会计账户，读者只要简单了解即可。

（1）凤凰卫视公司支付 800 万元银行存款购入影像设备。

本例中，发生的经济业务涉及凤凰卫视公司的银行存款账户与固定资产账户——对于凤凰卫视公司来说，购入的影像设备属于企业的固定资产。银行存款账户减少 800 万元，固定资产账户增加 800 万元。固定资产与银行存款都属于资产类账户，增加要借记，减少要贷记，因此复式记账法下通过下面的会计分录来反映该笔经济业务。此项交易导致会计恒等式左边资产类会计要素的内部结构发生了变化，并不破坏恒等式的等式关系。

借：固定资产	8 000 000	
贷：银行存款		8 000 000

（2）凤凰卫视公司确认 500 万元广告收入，款项尚未收到。

本例中，发生的经济业务涉及凤凰卫视公司的主营业务收入账户与应收账款账户，主营业务收入账户增加 500 万元，应收账款账户增加 500 万元。主营业务收入属于收入类账户，增加要贷记，应收账款属于资产类账户，增加要借记，因此复式记账法下通过下面的会计分录来反映该经济业务。此项交易导致会计恒等式左边资产类会计要素与右边收入类会计要素同时增加相同的金额，并不破坏恒等式的等式关系。

借：应收账款	5 000 000	
贷：营业收入		5 000 000

企业管理人员在日常经营过程中常常受到经营业绩的压力及资金周转的压力，比较关注确认收入和费用的经济业务以及与资金流入、流出相关的经济业务，下面简单列出这四个方面常见的经济业务与会计分录。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2.5.1 确认收入的经济业务

(1)企业发出商品完成销售,同时收到货款。

借:银行存款 ×××

贷:主营业务收入 ×××

(2)企业发出商品完成销售,尚未收到货款。

借:应收账款 ×××

贷:主营业务收入 ×××

(3)企业预先收到货款后,发出商品完成销售。

借:预收账款 ×××

贷:主营业务收入 ×××

企业之前预先收到货款时编制的会计分录如下:

借:银行存款 ×××

贷:预收账款 ×××

上面例子中的银行存款与应收账款属于资产类账户,而预收账款属于负债类账户。由此可以看出,确认收入时对会计恒等式的影响包括资产增加或者负债减少,从而导致股东权益相应增加。同时,在没有资金流入的情况下,企业仍然可以确认收入,如上面例子中的情况(2)。

2.5.2 确认费用的经济业务

(1)企业发出商品完成销售,确认销售成本。

借:主营业务成本 ×××

贷:库存商品 ×××

(2)企业用银行存款支付业务招待费。

借:管理费用 ×××

贷:银行存款 ×××

(3)月末计提当月销售人员佣金。

借:销售费用 ×××

贷:应付职工薪酬 ×××

上面例子中的库存商品与银行存款属于资产类账户,而应付职工薪酬属于负

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债类账户。由此可以看出，确认费用时对会计恒等式的影响包括资产减少或者负债增加，从而导致股东权益相应减少。同时，在没有资金流出的情况下，企业仍然可以确认费用，如上面例子中的情况(1)和(3)。

2.5.3 资金流入的经济业务

(1)股东投入银行存款设立有限责任公司。

借:银行存款 ×××

　贷:实收资本 ×××

(2)企业从金融机构取得长(短)期借款。

借:银行存款 ×××

　贷:长(短)期借款 ×××

(3)企业发出商品之前预先收到货款。

借:银行存款 ×××

　贷:预收账款 ×××

(4)企业现销商品或劳务，取得收入。

借:银行存款 ×××

　贷:主营业务收入 ×××

(5)企业收回前期销售形成的应收账款。

借:银行存款 ×××

　贷:应收账款 ×××

通过上面的例子可以看出，企业的资金流入主要来自四个渠道:(1)股东注入资金;(2)外部债权人借入资金;(3)生产经营取得资金;(4)收回其他资产占用的资金。相比之下，前两种渠道属于企业融资行为，取得资金的时效性较强，金额较大，可以帮助企业有效缓解资金紧张的压力。后两种渠道基本属于企业的经营行为，通常是健康企业资金流入的主要来源。

 **注意**

如果企业通过大规模出售生产设备、优质资产来取得资金，通常意味着企业经营出现了严重问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2.5.4 资金流出的经济业务

(1)企业分配以前年度股利。

借:利润分配——未分配利润 ×××

贷:银行存款 ×××

(2)企业偿还金融机构长(短)期借款。

借:长(短)期借款 ×××

贷:银行存款 ×××

(3)企业支付银行存款购置固定资产。

借:固定资产 ×××

贷:银行存款 ×××

(4)企业发生并支付董事会会议费。

借:管理费用 ×××

贷:银行存款 ×××

与资金流入相对应,资金流出主要也有四个去向:(1)流向股东;(2)流向债权人;(3)生产经营支付资金;(4)购置其他资产。企业为减少资金流出,应该在经营管理中下工夫,重点控制后两个去向的资金流出,节约日常开支,避免购入不必要的资产。



重要辨析

利润与资金的区别

利润与资金对于企业财务管理来说,是两样好东西。但利润是会计概念,等于收入减去费用,这部分经济利益归属于股东,是股东权益的一部分,其计量基础为权责发生制。资金(cash)包括用于对外支付或者偿还负债的银行存款、库存现金以及银行汇票存款等其他货币资金,其计量基础为收付实现制,收到资金即为资金流入,支付资金即为资金流出,用资金流入减去资金流出即可得到资金流量净额。资金是资产的一种形态,企业账面上的资金归属于企业。只有偿还完全部的负债后剩余的资金,才归属于股东。由于企业购置大型机器设备、采购原材料等会影响资金流量,但不影响当期利润,因此,与利润相比,资金流量净额的波动性较大,对于企业未来经营业绩的预测能力较为有限。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过前面会计分录的例子可以看出，收入和费用与资金流入和流出两对概念并不等同。很多未来的现金流量源自当前的经济业务，很多当前的现金流量对未来的收入、费用又具有影响，为了向信息使用者清晰地反映出收入和费用与资金流入和流出的情况，会计准则要求企业同时编制利润表(income statement)和现金流量表(statement of cash flow)，来分别对利润和资金进行反映。

2.6 财务报表形成流程

企业发生经济业务后，具体经办人员通常要取得购货发票、支票存根等原始凭证，并将原始凭证以及内部管理授权的审批单据交给会计人员，会计人员根据经济业务的实质以及取得的相关凭证在记账凭证上(外国企业一般是在日记账上)编写会计分录，再按照会计分录涉及的账户逐一登记相应的账簿，在会计年度结束的时候结计出各个账户本期的发生额和期末余额，将收入和费用账户期末余额结转至"本年利润"账户，使收入与费用账户余额变成零——保证下一个会计年度账户从零开始，转入本年利润的收入与费用经过配比之后，账户余额要结转到股东权益项下的未分配利润账户中。最后根据资产类、负债类与股东权益类账户的期末余额与收入类、费用类账户的当期发生额编制财务报表。近年来，随着计算机技术的普及与应用，这些工作现在都可以由电算化会计软件辅助完成。



注意

"本年利润"是企业期末结账时临时使用的过渡性账户。

对于非专业人士，不必过于关注如何编写会计分录、登记账簿、编制财务报表等技术细节，但应该掌握经济业务对会计恒等式以及财务报表具体项目的影响，并通过解读财务报表的重要项目、计算特定财务比率来考察公司经营运作的实际状况，发现生产与经营中存在的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章

财务报告的形式与内容



平时经常提到的财务报表仅仅是财务报告的一个组成部分，财务报告是按照一定的要求详细描述企业全貌的一套系统性文件。上市公司按照监管机构的要求定期向资本市场披露财务报告。国内的财务报告分为季报、半年报以及年报，报告内容大致可以分为“软信息”与“硬信息”两大类。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.1 财务报告的形式

财务报告是按照一定的要求详细描述企业全貌的一套系统性文件，是向投资者、债权人等外部信息使用者提供决策有用信息的重要媒介和渠道，为投资者和债权人与企业管理层之间的信息沟通起到了桥梁及纽带作用。股神巴菲特曾半开玩笑地说过："别人喜欢看《花花公子》杂志，但是我喜欢看公司的财务报告。"

国内外证券监管机构都明确规定，公开发行证券的公司有向社会公众定期发布财务报告、及时披露公司信息的义务。通常上市公司网站的投资者(investors)或投资者关系(investor relations)栏目会及时发布公司的最新财务报告。在上海证券交易所(www. sse. com. cn)、深圳证券交易所(www. szse. cn)以及巨潮资讯网(www. cninfo. com. cn)等网站也可以找到国内上市公司披露的财务报告。



注意

不仅公开发行股票的企业需要定期披露财务报告，公开发行债券的企业也需要定期披露财务报告。



重要辨析

董事会秘书

上市公司内部一般会设置董事会秘书这一职位，专门负责公司重要信息的对外披露，按照相关规定向有关机构提交定期报告和临时报告等。定期报告包括年度报告和中期报告，中期报告包含前半个会计年度的半年度报告和季度报告；临时报告包括股东大会决议公告、董事会决议公告、监事会决议公告等。董事会秘书要具备一定的专业知识，不仅需要掌握《公司法》《证券法》、上市规则等有关法律法规，还要熟悉公司章程、信息披露规则，了解企业财务管理及行政管理等方面的相关知识。因此，董事会秘书不是普通意义上的行政秘书，而是公司的高级管理人员。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3.1.1 监管机构对财务报告的要求

上市公司一般要在规定时间内按照监管机构指定的报告格式向公众披露信息。由于对会计信息披露及时性的要求不断提高，很多国家和地区的上市公司不仅要公布年度财务报告（annual report），还要公布季度财务报告（quarterly report）。

中国证监会规定内地上市公司要在第一季度和第三季度结束后的 1 个月内披露季度财务报告，上半年结束后的 2 个月内披露半年度财务报告（半年度财务报告的内容、格式比季度财务报告更为详细，与年度财务报告相当），会计年度结束后的 4 个月内披露年度财务报告。在香港上市的企业，目前不需要披露季度财务报告，只需要在半年度结束后的 3 个月内和会计年度结束后的 4 个月内，分别披露半年度财务报告和年度财务报告。两者的比较如表 3-1 所示。

表 3-1 内地和香港上市公司财务报告披露期限要求

	1、3 季度报告	半年度报告	年度报告
内地上市	季度结束后 1 个月	上半年结束后 2 个月	年度结束后 4 个月
香港上市	不需要披露	上半年结束后 3 个月	年度结束后 4 个月

美国证券交易委员会规定在美国上市的美国公司都要按照 10Q 的文件格式披露季度报告，按照 10K 的文件格式披露年度报告，外国公司按照 20F 的文件格式披露年度报告。美国公司财务报告的具体披露期限与公司市值有关（见表 3-2），市值较大的公司披露期限相对较短，外国公司要在会计年度结束后 6 个月内披露年度财务报告。

表 3-2 美国证券交易委员会对上市公司财务报告披露要求

	公司标准	年报披露期限	季报披露期限
大型公司	市值等于或超过 7 亿美元	年度结束后 60 天	季度结束后 40 天
中型公司	市值等于或超过 7 500 万美元 但不及 7 亿美元	年度结束后 75 天	季度结束后 40 天
小型公司	市值不及 7 500 万美元	年度结束后 90 天	季度结束后 45 天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注意

在国内会计信息监管过程中，财政部只负责制定企业会计准则，证监会决定财务报告披露的内容、格式以及时间。

3.1.2 可扩展商业报告语言

近年来，可扩展商业报告语言（eXtensible Business Reporting Language，简称XBRL）在世界范围内迅速得到推广普及，几乎毫无悬念地成为未来财务报告电子格式的全球标准。XBRL 是一种财务类报告的电子交换格式，是目前应用于财务信息处理的最新技术和标准，使用这种技术可以为商业信息的准备、分析以及交流使用带来极大的便利。

注意

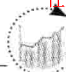
XBRL 仅仅是改进财务报告电子格式的技术手段，它对企业会计准则与财务报告的内容并不产生任何影响。

XBRL 由一个超过 600 家公司、组织以及政府机构组成的国际公共联盟开发，是一套开放的技术标准，在全球范围内可以免费使用。目前，美国、日本、丹麦、德国等许多国家的证券监管机构已经要求上市公司开始使用 XBRL，美国大型上市公司必须提供 XBRL 格式的财务报告。国内上海证券交易所与深圳证券交易所上市公司的定期财务报告也实现了 XBRL 的应用。

XBRL 采用电子标签对信息进行明确定义，从而便于商业信息的自动交换、可靠提取以及分析使用。同时，XBRL 描述了信息之间的关系，给出了计算各种比率的公式，提供了可供参照的会计准则和其他相关信息源，甚至可以将信息在不同的人类语言之间自由转换。这些特征意味着目前编制财务报告的流程可以进一步得到简化和规范，从而极大地节约成本，改进效率，提高商业信息的及时性、准确性与可靠性。

XBRL 格式的财务报告使财务信息使用者能够更为方便快捷地检索、读取以及分析数据，为财务数据提供更广泛的可比性，不仅可以方便地对同一家公司的财务数据进行纵向的跨年度比较，还可以对不同公司、不同行业乃至不同国家的财务数据进行横向的对比分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3.2 财务报告的内容

从信息内容来看，财务报告一般包含“软”“硬”两方面的信息。所谓的“软信息”，主要是指那些数字图表以外的用于定性分析的文字信息。“软信息”主要体现在董事长致信、董事会报告、管理层讨论与分析(management discussion and analysis，简称 MD&A)、公司治理情况，以及董事、监事、高级管理人员简介等部分。

3.2.1 财务报告的“软信息”

“软信息”可以在一定程度上帮助报告使用者从“质”的角度去了解、认识企业的外部经营环境与内部运营管理，不过这种了解、认识的深度和精度相当有限。首先，“软信息”中带有较大的主观成分，不同的人对企业的运营发展会有不同的认识，对企业经营业绩做出不同的评价，因此这部分信息存在较强的主观判断性。其次，管理人员出于自利性动机，一般只对外披露对其有利的信息，回避对其不利的信息，因此财务报告使用者得到的信息往往是管理人员选择性披露的结果，信息缺乏完整性。最后，还有一些深层次的问题是财务报告通常没有对外披露的，例如，主要大股东之间的关系、公司治理的实际状况等。

 **注意**

研究表明管理人员具有一种倾向：在公司业绩好的时候，用大量篇幅的“软信息”描述管理人员的勤勉工作以及对公司的贡献；在公司业绩差的时候，把外部市场环境作为“软信息”的描述重点。

虽然公司治理情况也是国内年度财务报告和半年度财务报告中必须披露的内容，但这部分信息的分析利用价值相当有限。中国证监会为了加强上市企业的公司治理，发布了一系列规章制度，国内上市公司目前也按照相关规范建立了股东大会、董事会、监事会，聘请了所谓的外部独立董事，在形式上形成了一套协调股东与管理人员之间利益关系的机制，但现阶段实际的效果并不尽如人意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



重要辨析

公司治理的实质与形式

很多案例研究的结果表明，国内大股东侵占上市公司资金、掏空上市公司资源等事件时有发生。一些公司内部治理极为混乱，主要负责人大权独揽，独断专行，董事会并未做到科学、民主决策。公司的独立董事大多都由大股东或公司内部高管人员提名选聘，人情董事、名人董事的现象严重，独立董事的独立性、知情权和工作时间都得不到保证，在公司重大决策表决时无法发表独立意见。

公司治理机制能否真正发挥作用不仅需要建立一系列制度上的形式要件，还取决于参与者在内心深处是否对制度足够尊重，尤其是公司的主要负责人是否愿意受到规章制度的约束，从根本上摒弃“一个人说了算”的封建权威主义思想。这需要很多人灵魂深处的思想理念发生根本转变，例如，对契约与制度的尊重、对民主决策机制发自内心地认同以及对不同观点的容忍与接受等。

此外，充分的市场竞争也有助于加快公司治理的完善。大量国内外案例表明，那些治理混乱的公司更容易出现各种管理问题，阻碍公司发展，使公司在激烈的市场竞争中败下阵来，最终退出历史发展舞台。只有治理良好的公司，才能在长期竞争中幸存下来，不断地发展壮大。

因此，公司治理的根本改进不能寄希望于监管部门简单签发几份文件、上市公司聘请几位外部专家、开几天董事会，而应该通过改变人们的观念、督促人们遵守制度、促进企业竞争等方面进行实质性的改变。从这个意义上讲，国内上市公司年度财务报告中的公司治理、内部控制等部分披露的信息，实际效果与分析意义相当有限。

通过阅读“软信息”中的董事、监事以及高级管理人员简介部分，可以简单了解相关人员的背景，不过财务报告中人员简历的披露内容不够全面，而且常常只披露光鲜亮丽的一面，对于相关人员的人品与道德缺陷方面鲜有提及，因此如果想深入了解公司董事、监事以及高级管理人员的背景情况，还需要从其他渠道获取额外的信息资料。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





注意

如果公司的高管人员过于年轻或者高管团队频繁变动，则说明公司管理人员可能经验不足、缺少稳定的决策层和管理团队，在内部管理上往往容易出现问题，公司的发展战略与生产运营很可能受到不利的影响。

3.2.2 财务报告的“硬信息”

所谓财务报告中的“硬信息”，主要指那些通过数字、图表对企业生产经营情况进行定量描述的信息，一般包括生产经营的具体数据、财务报表及附注等，这部分信息最明显的特征就是数字、表格较多。

一些公司在管理层讨论中会披露关键生产经营指标。例如，石油公司的油气产量与实现的销售价格等，航空公司的客座率、旅客周转量、运输货邮量等，酒店、宾馆等企业的客房总数、入住率、平均客房价格等，都是较为常见的关键生产经营指标。经营指标不理想的公司，财务数据很难有出色表现，因此经营指标对于投资者掌握公司的真实经营状况具有重要意义。



小案例

如家酒店的经营数据

创立于 2002 年的如家酒店集团，2006 年 10 月在美国纳斯达克市场上市。截至 2013 年年底，如家酒店已经在国内 280 多座城市，拥有 2 100 多家连锁酒店，形成了全国最大的连锁酒店网络体系。从公司的英文网站（www. homeinns. com）可以找到 investor relations（投资者关系）链接部分，其中的 financial report（财务报告）栏目下就有公司的 annual report（年度报告）。

如家酒店 2013 年年报中列出了公司最近几年的营运数据（见表 3-3）。从营运情况来看，公司规模快速扩张，覆盖城市数量由 2010 年年底的 146 个扩展到 2013 年年底的 287 个，运营酒店数量与房间数量在三年的时间里均翻了一番还多。

但在公司规模快速扩张的同时，平均入住率、平均客房价格以及每间客

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

房产生的营业收入持续下降,这必然要影响到公司的发展质量与经济效益。从公司的财务报告可以看出,近年来公司的营业收入持续增加,但净利润却连续两年下滑,在 2012 年甚至还出现了亏损,2013 年有所好转。

表 3-3　如家酒店集团 2010—2013 年的关键营运数据

营运指标	2010	2011	2012	2013
运营酒店数量(家)	818	1 426	1 772	2 180
租赁经营酒店数量(家)	454	698	803	872
连锁管理酒店数量(家)	364	728	969	1 308
房间数量(万)	9.39	17.66	21.41	25.66
覆盖城市数量(个)	146	212	253	287
入住率(%)	93.5	88.8	86.1	86.1
平均客房价格(元)	175	172	168	165
每间客房营业收入(元)	164	152	144	142

资料来源:如家酒店集团公司年报。

财务报告中的财务报表由报表本身及其附注两部分构成,报表通常包括资产负债表、利润表、现金流量表以及股东权益变动表等。这些报表分别从财务状况、经营成果、现金流量以及股东权益变化等不同角度反映公司的实际情况。



重要辨析

财务报告与财务报表的区别

财务报告(financial report)是综合反映公司全貌的一套系统性文件,一般包括董事长致信、董事会报告、管理层讨论分析、董事监事与高级管理人员的介绍以及财务报表(financial statement)等内容。财务报表只是财务报告中的一个部分——最核心的部分,由报表和附注组成。企业会计准则只对财务报表及附注进行约束规范,对于其他财务报告内容并不具有约束和影响。

由于商业银行、证券公司、保险公司等金融类企业的经济业务比较特殊,与其他一般企业差异较大,因此金融类企业的财务报表格式与其他企业存在较大的不同,本书在此只讨论一般企业的财务报表,不涉及金融企业的财务报表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



财务报表中的数据是会计人员以会计准则为标准，对大量经济业务经过高度抽象、浓缩之后形成的可量化的经济信息，信息背后常常具有深层含义，要想深入挖掘数据表象下所掩饰的经济实质，往往需要对财务报表的重点项目加深理解，认真解读。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4章

资产负债表



资产负债表描述企业某个时点的财务状况，较为详细地反映了企业掌控的资源情况以及取得资源的来源，被认为是企业某一时点的"快照"。本章分别介绍资产、负债以及股东权益三项会计要素各自所包含的具体项目，会计准则对这些项目确认计量的标准，以及项目所体现的经济含义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产负债表(balance sheet)是反映企业某个时点财务状况的报表，是对基本会计恒等式的进一步详细列示，常常被认为是企业某一时点的“快照”(snapshot)，即企业在某个时点看上去如何，相当于企业的一份“体检报告”，在国外也常常被称为财务状况表(statement of financial position)。资产负债表通过较为明晰地反映企业掌控的资源、负担的债务及股东的账面财富等信息，帮助报表使用者评价企业的财务状况。

4.1 资产负债表的概况

资产负债表有账户式和报告式两种格式。账户式的资产负债表(见表 4-1)分为左、右两部分，看起来更像是一个账户的左边和右边，左边列示资产，右边列示负债与股东权益。报告式资产负债表按照由上至下的顺序，上面列示资产，下面列示负债，最后列示股东权益。

两种格式的报表只是形式不同，实质内容没有差别，公司一般可以根据情况选择其中的一种。为了便于比较财务状况的变化情况，资产负债表一般要分别列示期初、期末两个时点的金额，其中期初金额通常是年初金额，期末金额就是资产负债表编制日的金额。对于季度报表，期末金额就是季末的金额；对于年度报表，期末金额就是年末的金额。

表 4-1 我国账户式资产负债表

资产	期末余额	期初余额	负债和股东权益	期末余额	期初余额
流动资产			流动负债		
货币资金			短期借款		
交易性金融资产			交易性金融负债		
应收票据			应付票据		
应收账款			应付账款		
预付款项			预收款项		
应收利息			应付职工薪酬		
应收股利			应交税费		
其他应收款			应付利息		
存货			应付股利		
一年内到期的非流动资产			其他应付款		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（续表）

资产	期末余额	期初余额	负债和股东权益	期末余额	期初余额
其他流动资产			一年内到期的非流动负债		
流动资产合计			其他流动负债		
非流动资产			流动负债合计		
可供出售金融资产			非流动负债		
持有至到期投资			长期借款		
长期应收款			应付债券		
长期股权投资			长期应付款		
投资性房地产			预计负债		
固定资产			递延所得税负债		
在建工程			非流动负债合计		
工程物资			负债合计		
固定资产清理			股东权益		
无形资产			股本		
开发支出			资本公积		
商誉			其他综合收益		
长期待摊费用			盈余公积		
递延所得税资产			未分配利润		
非流动资产合计			股东权益合计		
资产总计			负债和股东权益合计		

我国的资产负债表按照流动性递减的顺序列示资产与负债。在资产方面，先列示流动资产，再列示非流动资产。流动资产是指预计在一年内能够转化为货币资金、出售或耗用掉的资产以及为交易目的而持有的资产；非流动资产是指流动资产以外的其他资产，通常是那些持有或使用年限超过一年的长期资产。

在负债方面，先列示流动负债，再列示非流动负债。流动负债是指一年内将要到期的负债以及为交易目的而发生的负债；非流动负债是指流动负债以外的其他负债，通常是那些偿还期超过一年的负债。

欧洲与中国香港企业以及在欧洲和中国香港上市的外国企业按照国际财务报告准则编制的资产负债表中，列示资产的习惯顺序与此相反，通常按照流动性递增的顺序列示，即先列示非流动资产，再列示流动资产。下面对资产负债表的重点项目进行解释、分析。

4.2 资产

资产是过去的交易或者事项形成的、由企业拥有或者控制的、预期将会给企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

带来经济利益的资源。这里所说的资源，是有经济价值并且价值可以量化的资源。企业中有一些资源，比如品牌声誉、销售渠道、管理团队、客户关系等也是企业的重要资源，但是由于这些资源的价值不容易量化，无法通过货币精确计量，因此并不会出现在资产负债表中。企业持有的资产种类很多，即便是业务较为简单的企业，资产负债表中出现的资产项目也要达到十余种。

4.2.1 货币资金

国内资产负债表的第一项是货币资金（与国外报表中的现金及现金等价物“cash and cash equivalents”相对应），一般包括企业持有的库存现金、银行账户中的存款以及银行汇票、本票存款等其他形式的货币资金。货币资金可以作为支付手段和偿债工具，用于采购设备、购买材料、支付费用、偿还债务等，是每个企业必不可少的重要资产，通常被称为企业的“血液”。

一般情况下，企业把大部分货币资金存放在银行等金融机构中，只收取少量的存款利息，获利能力相当有限，所以一个企业持有过多的货币资金会降低资产的整体盈利能力。从这个意义上讲，企业持有的货币资金并不是越多越好。当然，持有的货币资金太少可能无法偿还到期债务，导致资金链断裂，出现财务危机。因此，货币资金的持有量应该保持适度。至于何为适度，则要综合考量企业生产经营的资金需求和短期内偿还债务的压力。

此外，从企业内部财务管理角度来讲，货币资金由于具有较强的支付能力以及高度的流动性，属于企业内部保管风险极高的资产，需要制定内部控制规范，建立相应的管理制度，由专业人员专门管理——专门管理货币资金的工作被称为出纳。

4.2.2 往来款项

企业在日常经济业务交往过程中形成的应收款项、应付款项被统称为往来款项或往来账。资产负债表中资产部分的预付款项、应收账款、应收票据、应收股利、应收利息、其他应收款、长期应收款，以及负债部分的预收款项、应付账款、应付票据、应付股利、应付利息、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、长期应付款等项目，在本质上都属于往来款项。

往来款项内容繁多，为了加深记忆与理解，需要对其进行归纳总结。总体来看，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



往来款项可以分成事前款项与事后款项两大类。企业在取得商品或接受服务之前支付的款项是预付款项；在出售商品或提供服务之前收到的款项是预收款项。预付款项和预收款项分别与同一项经济业务的交易双方相对应，交易中预先付款的一方确认预付款项，交易中预先收款的一方确认预收款项。这两种往来款项名称中都带有“预”字，属于事前款项。其他往来款项名称中都带有“应”字，属于事后款项。

事后款项又有长期、短期之分：除长期应收款与长期应付款属于长期往来款项外——这两类款项主要是分期销售、融资租赁等业务产生的存续时间超过一年的往来款项，其他都属于短期事后款项。其中，应收账款与应付账款分别表示出售商品或提供服务之后卖方应该收取的款项和取得商品或接受服务之后买方应该支付的款项，并与同一项经济业务的交易双方相对应，交易中的一方确认应收账款，另一方确认应付账款。这两类款项与预收账款和预付账款刚好相呼应，前两者反映事后，后两者反映事前。

应收票据和应付票据反映的经济业务与应收账款和应付账款基本相同，只是买卖双方的债权债务关系有银行汇票或商业汇票作为依据。因此，债权人的利益通常能够得到更好的保护。

至于其他短期事后款项，一般从名称上就可以推测出其经济含义，例如，应收利息指企业按照权责发生制原则，在资产负债表日应该收取但尚未收到的利息收入；应付职工薪酬是应该发放给职工的工资与福利等。收付款原因不够明确的往来款项一般被确认为其他应收款或其他应付款。

从会计要素的角度来看，往来款项可以分为资产与负债。代表收款权利的应收类款项、反映企业暂时存放在供应商处资金的预付款项属于资产，资产类往来款项意味着企业未来有资金流入，或者可以取得一定的货物或服务；代表付款义务的应付款项、反映客户暂时存放在企业资金的预收款项属于负债，负债类往来款项意味着企业未来有资金流出，或者需要向客户提供货物或服务。


注意

往来款项按照事前和事后分为预收、预付款项与应收、应付款项；按照长短期限分为应收、应付以及预收、预付等短期往来款项与长期应收、长期应付等长期往来款项；按照会计要素分为应收、预付等资产与应付、预收等负债。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 应收账款

往来款项中的应收账款反映企业销售商品或提供劳务后应该收取但尚未收到的货款或劳务费以及相应的税金。应收账款与信用销售有关,属于现代商业信用的产物。在权责发生制的记账原则下,企业管理人员提供商品或劳务后,如果满足收入确认条件,可以在没有资金流入的情况下通过增加应收账款确认收入,所以资产负债表中的应收账款通常与利润表中的营业收入具有一定的对应关系。

在实际经营中,绝大多数企业的应收账款是企业为了扩大销售而允许客户延期付款形成的正常经营结果,但也有一少部分企业的应收账款是在没有真实交易背景下编制虚假收入产生的连带产物。大量审计证据表明,很多虚假收入的确认没有真实现金流的支撑,在账面上不可避免地要出现大额应收账款,其中最为典型的手法就是"渠道填塞"。

所谓"渠道填塞"(channel stuffing),是指一些制造型企业为了增加当期收入、提升经营业绩所采用的一种会计技术手段。通常是企业到了期末,迫于完成经营目标的压力,在向经销商承诺负担运费、仓储费、允许无条件退货的情况下,将超过正常市场销量的货物发送给经销商,在确认不实销售收入的同时,增加应收账款。等到当期财务报表对外披露后,企业再让经销商将卖不出去的货物退回来,调整下一期财务数据。

"渠道填塞"在汽车、医药、消费品等具有分销商的制造行业中曾普遍存在。这种伎俩不仅无法从根本上提升企业的业绩,企业还因此支付了额外的运输费、仓储费,承担了很高的造假成本,严重损害了股东利益,性质恶劣、情节严重的"渠道填塞"属于财务欺诈行为。

 **注意**

如果企业在期末大量确认营业收入而没有收到相应款项,在账面上形成大额应收账款,则收入的真实性可能存在一定的问题。

就其经济本质来讲,应收账款的产生根源是客户占用了企业的资金,在收回款项之前,企业通常无法有效利用被占用的资金。同时,应收账款还常常面临到期无法收回的坏账风险,尤其是那些期限较长的应收账款,收回资金的可能性很小。可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



见，作为一项企业资产，应收账款的创收创效能力较差，不能算作企业的优质资产。从加强管理的角度来讲，企业应该尽可能控制应收账款的规模与账龄。

如果企业应收账款金额巨大或者异常增加，这往往是一个预警信号，需要报表分析者给予足够的关注。上市公司一般会在财务报表附注中披露应收账款的账龄情况、应收账款金额较大的客户信息。金额较大、存续时间较长的应收账款未来回收款项面临较大的风险，通常被视为企业的不良资产。



小案例

四川长虹巨额应收账款

2001年，国内彩电制造业遭遇“严冬”，各大厂商之间竞争激烈，产品价格大幅下滑，行业发展形势严峻，海信、康佳、厦华等知名厂商当年纷纷出现亏损，四川长虹勉强盈利9 000万元，但与1997年26.1亿元的盈利纪录相比，还是形成了强烈的反差。

尽管没有出现亏损，但四川长虹的应收账款余额由前一年年末的18.2亿元快速上升到28.8亿元，增幅高达58%，而销售收入却由上年同期的107.1亿元降为95.1亿元。应收账款大幅增加，销售收入却不升反降，表明很大一部分收入在当期并未收到货款，没有现金流入支撑，收入质量下降，企业的盈利可能存在水分。从这个角度来看，四川长虹在2001年披露的9 000万元微利与其他彩电厂商的亏损也并无太大差别。

此后两年，四川长虹的销售收入快速增长，由2001年的95.1亿元增长到2003年的141.3亿元，年均增幅达到22%，而同期应收账款余额由28.8亿元增长到50.8亿元，年均增幅达到33%，远远超过收入增幅。更值得注意的是，四川长虹公司2002年与2003年财务报告显示，公司有大量应收账款来自同一客户——Apex Digital Inc.（简称Apex数字）。2002年42.2亿元的应收账款中有38.3亿元来自该公司，占91%；2003年50.8亿元的应收账款中有44.5亿元来自该公司，占88%。

四川长虹在年报中对此做出的解释是，应收账款大幅增加主要是海外销售大幅上升导致的结果，而海外销售正是与注册资本仅为2 800万美元的美国洛杉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

矶小型贸易公司 Apex 数字合作开展的。有证据显示，Apex 数字公司商业信用较差，曾先后拖欠宏图高科、天大天财及中国五矿等公司货款，四川长虹的巨额应收账款能否收回存在很大的不确定性，面临巨大的坏账风险。

在外界的一片质疑声中，四川长虹在 2004 年年报中终于承认，全额收回 Apex数字所欠货款存在困难，并对此进行了相应的会计处理，大幅增加了当期损失，公司也在 2004 年出现了自上市以来的首次亏损，亏损金额高达 36.8 亿元，创下了当时沪深两市的亏损纪录，其规模远远超过了其当年 26.1 亿元的盈利纪录，相当于公司此前八年净利润之和。

2. 坏账准备

应收账款是一种商业信用，存在违约风险。一旦客户无法还款，应收账款便成为坏账，给企业造成经济损失。在权责发生制下，坏账损失的风险被认为是形成应收账款时产生的，而不是发生坏账时产生的，随着欠款存续时间的延长，坏账损失的风险也不断加大。

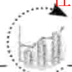
按照会计准则的要求，企业在形成应收账款后，会计人员要根据宏观经济、行业形势、历史经验以及客户的财务状况等信息，定期评估收款的可能性，对预计无法收回的应收账款，事先提取准备金，作为坏账准备，同时确认资产减值损失，减少当期利润。

坏账准备是应收账款的备抵账户（contra account），即用来抵减应收账款的账户。因为应收账款属于资产类账户，坏账准备作为备抵账户，可以理解为是一种负资产账户，要么余额为零，要么存在贷方余额。如果余额为零，则意味着应收账款不存在发生坏账的可能。如果存在贷方余额，表明应收账款有可能发生坏账，并且余额越大，说明企业未来可以收回的应收账款越少。

企业提取坏账准备后，一旦出现坏账，要同时减少应收账款与坏账准备，不必调整当期利润。由此可以看出，应收账款账户余额的减少，要么表示款项已经收回，要么表示款项确实无法收回，作为坏账进行了注销，两种情况都是基于确定的事实，而预先估计的坏账——非事实性坏账，通过坏账准备账户来反映，不直接调整应收账款账户。

在提取坏账准备时，一般要对单项金额重大的应收账款单独进行减值测试，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



果预计应收账款的未来可收回金额下降，需要为该笔应收账款提取坏账准备。对于未单独计提坏账准备的应收账款，可以依据账龄长短按组合提取坏账准备。通常情况下，账龄越长，预计坏账率越高，提取的坏账准备越多。

表 4-2 列出了零售商苏宁云商财务报告中披露的应收账款账龄与坏账准备计提比率之间的对应关系。从表中可以看出，苏宁云商对 5 年以上的应收账款全额提取坏账准备，而对 1 年以内的应收账款只提取 5%的坏账准备，对账龄在 1—5 年的应收账款，计提坏账准备的比例介于 5%和 100%之间，且随着账龄的延长，计提坏账准备的比例相应提高。

表 4-2　苏宁云商 2013 年 12 月 31 日账龄与坏账准备计提比例的对应关系

账龄	应收账款		坏账准备	
	账面金额(万元)	占总额比例(%)	金额(万元)	计提比例(%)
1 年以内	38 378	70.9	(1 921)	5
1—2 年	11 545	21.3	(1 155)	10
2—3 年	2 938	5.4	(588)	20
3—4 年	1 058	2.0	(317)	30
4—5 年	146	0.3	(88)	60
5 年以上	45	0.1	(45)	100
合计	54 110	100.0	(4 113)	

资料来源：苏宁云商 2013 年年报。



重要辨析

账户余额与账面价值

账户余额是指某账户期末剩余的金额，账面价值是指某账户的账户余额减去其备抵账户余额后剩余的金额。例如，应收账款的账户余额是应收账款在期末时点账户剩余的金额；应收账款的账面价值是应收账款的账户余额减去坏账准备之后剩余的余额。

从理论上讲，只要是应收类款项，都应该根据预计的未来收款情况，计提坏账准备。不过，在实务操作中，通常认为应收股利和应收利息的坏账风险较低，一般不需要提取坏账准备。按照企业会计准则的规定，列示在资产负债表中的应收账款应该是应收账款的账面价值，表示预计未来可以实际收回的账款金额。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


注意

资产负债表中的资产都以账面价值列示。


小案例

四川长虹巨额应收账款的减值准备

前面的案例提到，四川长虹从2001年开始，形成了巨额的应收账款。为了避免出现亏损，公司必须要减少当期的费用、损失，对大额应收账款也不能提取太多的坏账准备。根据测算，包括四川长虹在内的国内18家生产日用电子器具的上市公司在2001—2003年间平均坏账准备率——坏账准备除以应收账款账面余额所得到的比率，分别为3.6%、8.4%、7.3%，而四川长虹同期的坏账准备率只有0.1%、0.1%、1.9%，远远低于行业平均水平。

四川长虹人为压低坏账准备率，2001—2003年为几十亿元的应收账款分别只计提了207万元、335万元和9503万元的坏账准备，在一定程度上压低了当期损失、抬高了利润，监管部门与社会大众对此产生强烈质疑。在巨大压力之下，四川长虹于2004年为应收账款提取了25亿元的坏账准备，坏账准备率一下达到54.4%，导致公司当年出现了巨额亏损。

3. 预收款项

预收款项是企业收到客户预先支付的货款或订金而形成的一种负债。与其他负债不同，预收账款通常不需要使用资金偿还，而是以发出商品或提供劳务的形式进行偿还。只要公司生产能力、服务能力不存在问题，能够满足合同需求，预收账款一般不会给企业带来财务负担。

企业发出商品或提供劳务之后，在符合收入确认条件的情况下，减少预收账款，同时增加当期营业收入。因此，预收账款可以被视为企业未来收入的一部分，其增减变化对预测营业收入以及经营业绩意义重大，是财务报表中为数不多的先行财务指标之一。


注意

预收账款是用来判断企业未来收入情况的重要先行财务指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





小案例

万科公司的预收账款

在公司产能限度内，预收账款的金额越大说明公司提前积累的订单越多，未来收入和业绩越有保证。表 4-3 列出了 2009—2013 年五年间，万科公司年初预收款项与当年营业收入的数据。从表中可以看出，年初的预收账款——也是上年末的预收账款，与当期的营业收入之间存在较为明显的正相关关系，对于预测当年营业收入具有重大参考价值。万科公司 2013 年 12 月 31 日的预收款项金额达到 1 555 亿元，由此也可以推断万科公司 2014 年的营业收入和经营业绩是具有一定保障的。

表 4-3　万科公司 2009—2013 年年初预收款项与营业收入对比　单位:亿元

项目	2009	2010	2011	2012	2013
预收款项	239	317	744	1 111	1 310
营业收入	489	507	718	1 031	1 354

资料来源:万科公司年报。

按照商业惯例，预先收到的货款由收款企业自由支配，可以直接用于日常生产经营，也可以偿还到期债务，成为企业资金的一个重要来源。与银行借款、发行债券以及股票融资相比，预收款项取得的资金不需要支付利息或股利，没有融资成本，偿债资金压力较小，具有明显的优势。从这个角度来讲，企业产能范围内订单产生的预收账款是企业的一种良性负债。

不过，预收账款的形成与企业所处的行业及市场地位有关，并不是每个企业在经营过程中都能形成预收账款。在我国现有的行业惯例和近年来的经济形势下，房地产开发、建筑工程与设计以及大型设备制造等企业，通常会提前收取预售房款、前期工程设计款等，形成预收账款。表 4-4 列出了截至 2012 年 12 月 31 日，国内上市公司中预收账款占总资产比重前十位的企业，其中以房地产企业居多。

表 4-4　预收账款占资产总额比重前十位的国内上市公司

公司	所属行业	预收账款(亿元)	资产总额(亿元)	预收账款占比(%)
华夏幸福	房地产业	242.5	431.9	56.1
中源协和	生物科技	6.9	12.3	55.7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

公司	所属行业	预收账款(亿元)	资产总额(亿元)	预收账款占比(%)
轻纺城	租赁和商务服务业	34.2	67.1	51.0
顺发恒业	房地产业	54.4	110.8	49.1
中国海诚	建筑与工程	14.3	29.1	49.1
东方电气	电气设备制造	375.9	783.3	48.0
荣安地产	房地产业	49.1	107.3	45.8
滨江集团	房地产业	172.8	383.6	45.0
兰州民百	百货商场	5.2	12.2	42.6
上海机电	电气设备制造	108.0	257.4	42.0

资料来源：Wind 资讯。

如果某些企业提供的产品或服务具有较强的竞争力，在市场上供不应求，也会要求买方预先支付款项，从而形成预收款项。相反，如果企业的产品或服务需求疲软，在市场上供过于求，为了促进销售，企业一般会允许买方收到商品或接受劳务之后延缓一段时间再支付货款，此时不仅无法形成预收账款，反而会形成应收账款。

从这个角度讲，应收账款与预收账款金额的大小可以在一定程度上反映一家企业的市场竞争地位。例如，贵州茅台 2011 年 12 月 31 日的预收款项为 70 亿元，应收账款仅为 200 万元，在一定程度上可以看出茅台酒当时所处的市场地位。不过，过去两年在国内反腐背景下高端餐饮消费低迷导致贵州茅台的市场地位发生了变化，2013 年年末贵州茅台的预收款项降为 30.5 亿元。

4.2.3 存货

企业在日常活动中持有的准备出售的产成品或库存商品、处在生产过程中的在产品、为生产产品或提供劳务而准备的材料和物料被统称为存货(inventory)。

存货是制造型企业与商业企业取得销售收入的直接物质基础，是一项非常重要的流动资产，可以被具体划分为几大类。对于制造型企业，购入的拟在生产过程中使用的材料、物料被称为原材料；单位价值较低或使用年限较短的生产工具、劳动资料被称为低值易耗品；处在生产过程中的未完工产品被称为在产品；加工制造后的完工产品被称为产成品；由生产车间转交仓库准备出售的产成品，被称为企业的库存商品。对于商业企业，购入准备出售的商品被称为库存商品。

制造型企业产成品的成本主要来自三个部分：直接材料成本、直接人工成本和制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



造费用，习惯上也被简称为“料”“工”“费”。直接材料成本指生产制造过程中消耗的与产品直接对应的原材料价值。直接人工成本指与产品直接对应的生产工人薪酬。制造费用包括生产车间的水电费、管理人员薪酬、生产厂房、机器设备的折旧费等。

制造费用通常与多种产品或多个批次的产品相关，因此需要采用一定的标准在不同产品或不同批次之间进行合理分摊。管理会计中重点研究如何合理分摊制造费用，精确计算产品成本的内容被称为成本会计。


注意

成本会计是管理会计的一个分支，专门系统地研究产品或服务的成本核算与控制。

财务报表中列示的存货项目只披露存货总的账面价值，报表附注中一般会详细披露存货的种类以及各自的金额。存货一旦被对外售出，企业要相应减少存货价值，减少的这部分存货价值是为了取得当期收入而必须发生的物资代价，要确认为一种费用，计入营业成本，在利润表中表现为当期营业成本的增加。


重要辨析

存货与收入的关系

不熟悉会计核算的人很容易把售出存货的账面价值与取得的营业收入相对应，认为减少的存货价值就是当期的收入。出现这种问题的根本原因在于没有深刻理解收入与费用的定义。企业的收入与经济利益流入相对应，费用与经济利益流出相对应，减少的存货属于经济利益流出，不是收入，而是费用。存货的卖价，即客户已经支付或者将要支付的款项才是企业的经济利益流入，才符合收入的定义。因此减少存货的账面价值对应的是费用，而卖货收取的货款对应的是收入。

通常情况下，存货的卖价都会大于存货的账面价值，这样才能保证收入大于费用，企业才会实现盈利。财务会计在日常记账过程中一般只记录收入与费用，不直接记录利润，在期末结账编制财务报表时用收入减去费用计算得到当期利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于存货是制造型企业和商业企业营业利润的主要来源，因此其变化趋势具有重要的经济含义。如果企业存货中的产成品或库存商品大幅增加，则表明产品有可能在市场竞争中出现问题，造成产品积压，销售压力加大，企业的生存发展将面临挑战，需要报表使用者给予高度关注。为了避免出现存货积压，不断改进产品、合理安排生产、做好存货管理成为很多企业日常经营管理过程中的重要内容。



小案例

适时存货管理

从 20 世纪 90 年代开始，丰田公司、戴尔公司等很多国际知名制造型企业在存货管理过程中纷纷采用了适时存货管理模式(just-in-time inventory management)。这种存货管理模式的目标是，做好企业生产、销售各个环节的有效衔接，尽可能做到以销定产，严格控制存货规模，甚至实现“零存货”，以降低存货存储与管理成本，减少对资金的占用，提高企业的运营效率。

不过，适时存货管理模式并不适用于所有企业，一般只有某些大型企业才有资格、有条件使用。在与供应商的谈判中，大型企业通常处于相对有利的地位，可以要求供应商做出一定调整。通过采用适时存货管理模式，大型企业确实能够节省一部分存货管理的相关成本，并将另一部分相关成本转嫁给上游供应商——企业不可能通过提高效率完全消除存货管理的全部相关成本，但过度转嫁成本也会导致企业与供应商之间的合作关系受到负面影响。因此，即使对于大型企业来说，实施适时存货管理也是有限度的。小型企业通常不具有市场话语权，很难要求供应商根据自己的生产安排供应原材料，也无法将存货的储存与管理成本转嫁给供应商，所以很少采用适时存货管理。

此外，炼油、化工等某些特殊行业的企业由于固有的生产特征要求某些生产装置必须保持持续运转状态。一旦原材料供应出现短缺，会造成巨大的经济损失，甚至可能出现安全事故。因此，这类企业也不太适合采用适时存货管理模式。至于沃尔玛、家乐福一类的传统零售企业，其竞争优势就在于购物的便利性和选择的多样性，也不适宜采用适时存货管理模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net




重要辨析

“去库存”的正确解读

经济学家在进行宏观经济分析与预测时常常提到“去库存”这一概念。这里的“去库存”是由于企业在经济上行周期中增加了产能，加大了原材料采购，通过高负荷生产形成了大量的产成品和库存商品，在经济形势发生变化、外部产品市场需求出现萎缩的情况下，企业减少当期采购与生产、降低库存的行为。

在“去库存”的过程中，一方面企业自身减产，甚至停工，以便控制存货规模，另一方面也减少了原材料的外部采购，由此导致上游市场的需求下降，上游企业也会相应调整生产安排，减产，甚至停工，并同时减少对其上游产品的需求，这些因素循环叠加，会降低全社会的总需求，减少企业生产总量，给宏观经济带来较大的不利影响。

国际上用于反映宏观经济增长常用的经济指标——国内生产总值(gross domestic produce，简称 GDP)——测度的就是企业的生产情况，企业出现大规模减产甚至停产一定会导致 GDP 增长放缓，甚至可能出现下降。经济学家根据实际观察到的企业库存变化情况，反过来推测企业的生产行为，并据此判断宏观经济的走势。不过，这种判断方法需要一个前提假设条件，即企业会根据对未来销售的预期积极主动地调整存货规模。

在我国现阶段经济中，那些国有企业是否能够完全满足这一假设，还存在很大的疑问。特别是，很多钢铁、石化、电力等大型国有企业在采购原材料时一般存在较为固定的订货周期，采购决策受原材料价格走势的影响较大，对产品市场需求变化的反应相对迟缓。库存的变化与生产的联系并不一定像理论上描述的那样紧密。如果企业并没有根据市场状况主动调整采购与生产安排，存货却大规模下降，此时有可能意味着市场需求的强劲增长，产品供不应求，企业一定会增加生产。这种被动的“去库存”通常意味着宏观经济不仅不会低迷，反而还有可能走强。

此外，从单个微观企业来看，尤其是那些处于下游的企业以及生产周期较长的企业，库存的大规模下降不一定会对其当期盈利情况产生负面影响，因为企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的利润取决于权责发生制原则下确认的收入与费用，与企业的生产并无直接必然的联系。财务人员从企业管理角度出发甚至还认为库存的下降有利于加速企业的资金周转与回笼，对于管理是一件好事。很多国际大公司都在实施适时存货管理，追求“零库存”也正是基于同样的道理。

总之，在我国当前的经济发展阶段，如何正确解读微观企业库存变化的信息可能还需要进一步深入分析，而不是简单照搬国外已有的经济理论，笼统地使用“去库存”的概念简单加以判断。

企业购入原材料或库存商品后，对于同质的原材料和商品，在使用或出售过程中，实物的进出流转顺序并不重要。在不影响生产与销售的情况下，企业并不关心库存的原材料、商品被实际使用或出售的顺序，但原材料和商品的购入价格可能不同，财务人员为了进行会计核算，需要关注存货成本的进出流转顺序，妥善解决存货结转的计价问题。

例如，某炼油厂 2013 年 7 月分两批采购原油，第一批采购 100 吨，每吨 4 000 元，第二批采购 100 吨，每吨 5 000 元，假定两个批次采购的原油是同质的，不存在质量差别，并且炼油厂 7 月初没有原油库存，当月炼油过程中共消耗 140 吨原油，当期减少的原油价值多少？剩余原油价值多少？

财务会计为同质存货的成本结转提供了三种计价方法供企业选择。第一种计价方法是先进先出法(first in first out，简称 FIFO)，这种方法假定企业最先购入的原材料或库存商品的采购成本被最先结转使用。上面的例子在先进先出法下，先购入的 100 吨原油成本被最先结转，后购入的 100 吨原油中再有 40 吨原油的成本被结转，当期减少的原油价值＝4 000×100＋5 000×40＝600 000 元，剩余原油的价值＝5 000×60＝300 000 元。国内零售商苏宁云商使用的存货计价方法就是先进先出法(参见苏宁云商 2013 年年报)。

第二种计价方法是后进先出法(last in first out，简称 LIFO)，与前一种方法刚好相反，这种方法假定企业最后购入的原材料或库存商品的成本被最先结转使用。上面的例子在后进先出法下，后购入的 100 吨原油成本被最先结转，先购入的 100 吨原油中再有 40 吨被结转，当期减少的原油价值＝5 000×100＋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4 000×40=660 000 元，剩余原油的价值=4 000×60=240 000 元。美国石油公司埃克森美孚使用的存货计价方法就是后进先出法（参见埃克森美孚2013 年年报）。

第三种计价方法是加权平均法（weighted average method），即根据不同批次购入的原材料或库存商品的成本计算出存货的加权平均成本，使用加权平均成本计算结转当期减少存货的成本。上面的例子在加权平均法下，两批原油的加权平均成本=(4 000×100+5 000×100)/200=4 500 元，当期减少的原油价值=4 500×140=630 000 元，剩余原油的价值=4 500×60=270 000 元。

也可以换一个角度来理解上面例子中的加权平均法，即假定两批购入的原油成本被等比例结转，即每批原油均结转 70 吨，当期减少的原油价值=4 000×70+5 000×70=630 000 元，剩余原油的价值=4 000×30+5 000×30=270 000 元。

由此可见，采用不同的存货计价方法会导致当期营业成本与期末存货价值出现不同（见表 4-5）。在购入的库存商品价格大幅上涨、商品被售出的情况下，采用先进先出法常常导致当期的营业成本相对较低，利润相对较高，期末存货的账面价值较高；相反，采用后进先出法常常导致当期的营业成本相对较高，利润相对较低，期末存货的账面价值较低。在购入的库存商品价格大幅下跌、商品被售出的情况下，情况刚好相反。后进先出法与先进先出法可以被看作是两种极端情况，加权平均法是对两种极端情况的折中，能够在一定程度上减缓价格波动对当期成本、利润以及期末存货价值的影响。

表 4-5　不同存货计价方法对比　　单位：万元

	存货初始价值	减少存货价值	剩余存货价值
先进先出法	90	60	30
后进先出法	90	66	24
加权平均法	90	63	27

为了降低不同存货计价方法导致财务报表结果差异给人们带来的混淆，国际会计准则和我国企业会计准则目前不允许企业使用后进先出法，只允许使用先进先出法与加权平均法。在美国会计准则中，三种计价方法都可以被使用，但如果公司选用后进先出法，一般要在财务报表附注中披露期末存货的重置成本价值。根

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据对 2008 年我国企业存货计价方法的调查，超过 70%的上市公司都选用了加权平均法。加权平均法在实际使用中又分为移动加权平均法与月末一次加权平均法两种方法。前者用每次进货的成本加上原有库存存货的成本，除以进货数量加上原有库存存货的数量，得到每次进货后的加权平均成本。后者用当月全部进货成本加上月初存货成本除以当月全部进货数量加上月初存货数量，得到全月加权平均成本。



小案例

国际石油公司的存货计价方法

美国石油公司埃克森美孚、雪佛龙均采用了后进先出法计量存货流转价值，而欧洲同行壳牌、BP 采用的却是先进先出法。由于采用的存货计价方法不同，国际油价的大幅波动对石油公司经营业绩产生了不同的影响，特别是在炼油、化工等下游业务板块，业绩差异十分明显。

2008 年上半年，国际油价大幅上涨，西得克萨斯轻质原油(West Texas Intermediate，简称 WTI)期货价格在 2008 年 7 月 11 日创历史新高，达到 147.27 美元/桶。受外购原油价格上涨的影响，采用先进先出法的壳牌与 BP 公司第二季度下游业务成本相对较低(当期确认的原料成本含有较早以前购入的价格相对较低的原油成本)，营业利润与上年同期相比大幅增长，而采用后进先出法的埃克森美孚与雪佛龙公司的情况刚好相反，炼油业务利润同比大幅下降，具体数据如表 4-6 所示。

表 4-6　国际石油公司炼油板块 2008 年第二季度净利润比较分析表

公司	2008 年第二季度(亿美元)	2007 年第二季度(亿美元)	同比增幅(%)	2008 年第一季度(亿美元)	环比增幅(%)
壳牌	45.4	39.3	16	23.7	92
BP	44.3	39.8	11	25.7	72
埃克森美孚	15.6	33.9	−54	11.7	34
雪佛龙	−7.3	13.0	−157	2.5	−391

注：由于 BP 公司的炼油板块财务数据仅披露息税前收益，不披露净利润，所以表中 BP 公司的数据是炼油板块息税前收益。

资料来源：公司季报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下半年，国际油价掉头向下，并持续下滑，到年底前后，WTI 跌到不及 40 美元/桶的水平。受此影响，使用后进先出法的埃克森美孚与雪佛龙公司第四季度炼油业务成本较低（当期确认的炼油成本含有当期购入的价格相对较低的原油成本），营业利润同比大幅上涨，而使用先进先出法的壳牌与 BP 公司此时炼油业务利润却严重下滑，双双出现亏损，具体数据如表 4-7 所示。

因此，在原材料价格大幅波动的情况下，比较分析不同企业的经营业绩时，一定要注意价格波动与不同的存货计价方法对业绩产生的影响。

表 4-7 国际石油公司炼油板块 2008 年第四季度净利润比较分析表

公司	2008 年第四季度（亿美元）	2007 年第四季度（亿美元）	同比增幅（%）	2008 年第三季度（亿美元）	环比增幅（%）
雪佛龙	20.8	2.0	920	18.3	14
埃克森美孚	24.1	22.7	6	30.1	−20
壳牌	−64.2	25.6	−351	−0.4	—
BP	−80.6	0.7	−12 136	−8.2	—

除了上述三种存货计价方法以外，还有一种存货计价方法——个别认定法。这种方法假定企业存货的成本流转与实物流转完全一致，逐一辨认各批存货的实际采购成本与生产成本，发出存货时，按照存货实际对应的采购成本或生产成本进行结转。使用个别认定法计算发出存货的成本和期末存货的价值比较合理、准确，但需要密切跟踪存货的实物流转情况，实务操作的工作量繁重，困难较大，以前只有不同质的存货计价才使用这种方法。不过，近年来很多公司开始使用企业资源规划系统（enterprise resource planning，简称 ERP）和计算机存货管理系统以及条形码技术，这大大降低了使用个别认定法计价存货的工作难度。国内上市公司扬州亚星客车对发出产成品的会计核算就采用个别计价法（参见扬州亚星客车 2013 年年报）。

4.2.4 长期资产

企业长期使用的资产主要包括固定资产与无形资产，某些行业的企业还存在生物资产与油气资产。通常来讲，这部分资产使用期限较长，个别资产的专用性也很强，转作他用的可能性较低。一般情况下，专用性强的长期资产在总资产中所占的比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重越高，企业退出当前行业或业务的壁垒越高，调整业务的自由度越小。

1. 固定资产

企业为生产商品、提供劳务及经营管理而持有的、使用年限超过一个会计年度的有形资产属于固定资产(fixed assets 或者 property，plant and equipment，简称 PPE)，常见的固定资产包括投入使用的房屋建筑、机器、设备等。

固定资产的一个显著特征是具有实物形态，即看得见、摸得着，而且单位价值通常较高，使用年限较长。企业只有为了使用而持有的长期资产才能被确认为固定资产，为了出售而持有的资产不属于固定资产，属于存货。企业以对外出租或增值为目的持有的土地和房屋，也不属于固定资产，属于另一类长期资产——投资性房地产。

从这个意义上讲，资产类别的划分在很大程度上依赖于企业持有资产的目的和用途。同样的资产由于持有目的不同，将被确认为不同类别的资产。例如，同样是一辆红旗轿车，联想公司以使用为目的而持有，应该将其确认为固定资产；汽车经销商以出售为目的而持有，应该将其确认为存货。在金融资产分类确认时，也存在类似的情况。

经济学家常常按照生产要素投入比例的不同把企业分为资本密集型和劳动密集型两大类。对于资本密集型的企业，需要投入的资本要素一般较多，在财务报表上常常表现为固定资产金额较大、在总资产中所占比重较高，电信、航空、电力、石油石化、煤炭、铁路、钢铁等基础工业和重加工业的企业普遍具有这一特征(见表 4-8)。

表 4-8　2013 年部分资本密集型企业固定资产状况

企业	行业	固定资产(亿元)	总资产(亿元)	固定资产占总资产比重(%)
南方航空	航空	1 192	1 651	72
中国联通	电信	3 707	5 314	70
华能国际	电力	1 609	2 603	62
大秦铁路	铁路	641	1 040	62
鞍钢股份	钢铁	455	929	49
中国石化	石油石化	6 696	13 829	48
中国神化	煤炭	2 404	5 077	47

资料来源：2013 年各公司年报。

对于劳动密集型的企业，投入的劳动力一般较多，人工成本相对较大，固定资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



产金额通常不大、在总资产中所占比重不高，农林牧渔类、批发零售类、餐饮住宿类、纺织服装类以及家具制造类企业普遍具有这一特征(见表 4-9)。

表 4-9　2013 年部分劳动密集型企业固定资产状况

企业	行业	固定资产(亿元)	总资产(亿元)	固定资产占总资产比重(%)
獐子岛	渔业	8.4	53.2	16
永辉超市	零售	23.6	129.7	18
索菲亚	家具制造	4.3	20.9	21
湘鄂情	餐饮	4.1	16.8	24
美邦服饰	服装	19.5	67.1	29

资料来源：2013 年各公司年报。

对于医药类、高科技类企业来说，其核心竞争优势通常体现在研发与创新能力，而不是对机器设备的大规模投入，因此固定资产金额往往不大，在总资产中所占比重一般不高。例如，美国医药巨头辉瑞公司截至 2013 年年底固定资产价值 124 亿美元，仅占公司总资产的 7.2%。苹果公司截至 2013 年 9 月 28 日①固定资产价值 166 亿美元，仅占公司总资产的 8%。

处于建造、安装以及调试阶段的建筑、厂房、机器、设备由于暂时无法投入使用，不属于固定资产，被确认为在建工程(construction in progress)，在资产负债表中单独列示。在建工程短期内一般不能为企业带来收益，属于创收创效能力较低的资产，如果这类资产存续时间较长、在总资产中所占比重过高，会给企业资产总体盈利能力带来不利影响。

在建工程修建期间可能会消耗使用一些物料，企业购入这些物料并不是用于生产产品，物料没有成为产成品的一部分，而是最终形成了固定资产，因此企业购入的用于修建工程使用的物料不属于企业的原材料存货，而是属于工程物资，在资产负债表中单独列示。

2. 无形资产

企业持有使用的没有实物形态的长期资产属于无形资产(intangible assets)，主要包括土地使用权、软件、专利技术等。尽管往来款项中的长期应收款也没有实

① 2013 年 9 月 28 日是苹果公司 2013 会计年度的最后一天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

物形态，但其具有固定的收款金额，是一种货币性资产，货币性资产不属于无形资产的范畴。

无形资产的确认需要满足两个条件：一是该无形资产很可能为企业带来经济利益；二是该无形资产的成本能够可靠地计量。由于企业用于广告宣传方面的支出，未来能否带来经济利益存在较大的不确定性，无法满足第一个条件，因此出于谨慎性原则的考虑，广告宣传支出不被确认为企业的无形资产，而是作为一种费用，计入当期的销售费用。

国际会计准则与我国企业会计准则目前均把企业内部的研究与开发支出区分为研究阶段支出与开发阶段支出。研究阶段的活动被认为是探索性的，其结果具有较大的不确定性，相应的支出要当期费用化，确认为管理费用，不形成无形资产；开发阶段的活动未来获取收益的不确定性相对较小，如果满足一定的条件，其支出可以资本化，确认为无形资产。美国会计准则的规定更为保守，将研发费用全部当期费用化，不允许确认为无形资产。

企业经过长期经营或者成功打造所形成的有关企业或产品的品牌，可以帮助企业与其他同类企业区分开来，具有品牌价值的产品通常比不具有品牌价值的产品能够获得更大的销量和更高的售价，使拥有品牌的企业在竞争中能够获得更多的经济利益。因此，就其本质来说，品牌也是一种无形资产。不过，在财务会计中，企业通过自身积累打造所形成的品牌并不被确认为无形资产，但企业从外部购入的品牌，可以确认为无形资产。



小案例

苹果公司的品牌价值

在 2013 年 BRANDZ 全球最具价值品牌百强排行榜中，苹果公司以 1 850 亿美元的品牌价值蝉联榜首，但截至 2013 年 9 月 28 日（公司 2013 会计年度的截止日期），苹果公司无形资产的账面价值仅为 41.8 亿美元，两者相差近 40 倍。根据苹果公司财务报表附注的披露，无形资产的账面价值主要为外购的专利与特殊许可，并不反映公司自身的品牌价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3. 折旧与摊销

企业购建的固定资产或无形资产，要按照资产达到可使用状态前所发生的一切合理的、必要的支出确认资产的初始入账价值，包括购买价款、包装费、运输费、安装成本、相关借款利息等。确认了资产的初始入账价值后，会计准则要求企业在使用期限内采用系统的方法将固定资产、无形资产的购置成本合理地分摊到各个使用期间，这个过程被称为折旧或者摊销。每个会计期间，会计人员都要为固定资产提取折旧、对无形资产进行摊销。


注意

国内会计准则规定：企业当期增加的固定资产，当期不提取折旧，从下一期开始计提；当期增加的无形资产，当期要进行摊销。

在实际操作中，折旧和摊销的方法有很多种，最为常见的是年限平均法。通常，企业的会计人员在固定资产与无形资产投入使用时，会为资产估计一个残值（或残值率），即预计资产在使用年限结束时的价值。用资产的初始入账价值减去残值后得到的是应计折旧（摊销）额，应计折旧（摊销）额除以使用年限，便得到每年的折旧（摊销）费用，每年的折旧（摊销）费用除以 12 就得到了每个月的折旧（摊销）费用。这种方法使企业每年产生的折旧（摊销）费用相等，因此被称为年限平均法。

例如，某采油厂购入一辆油罐车，初始入账价值为 40 万元，使用年限为 5 年，预计残值为 4 万元。年限平均法下每年应该提取折旧 7.2 万元[(40－4)÷5]，每个月要提取折旧 6 000 元。

根据对 2008 年度国内上市公司折旧方法的调查，95%以上的公司均选用年限平均法。众多公司偏爱年限平均法的重要原因是，这种方法简单，易于操作，并与税务会计的规定一致，但并不意味着这种方法科学合理。使用年限平均法计提折旧（摊销）的背后暗含着一个潜在假设：固定资产和无形资产使用情况比较均匀，每年为企业带来的经济利益大致相等。但现实情况中，这个假设未必能够得到满足。

从这里也可以看出，财务会计其实并不是一门严谨的科学，实际操作中很多做法只是遵循传统习惯，并不能做到科学、精准。虽然如此，如果同一家企业持续使用同样的折旧（摊销）方法，或者不同的企业都使用同样的折旧（摊销）方法，把最后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得到的结果进行比较还是具有分析价值和参考意义的。

很多公司会在财务报告中披露不同类别固定资产的折旧年限、残值率(一般不超过 5%)以及年折旧率(用 1 减去残值率后再除以使用年限后得到的比率)。在固定资产初始入账价值不变的情况下,残值率越高、折旧年限越长,年折旧率越低,每年负担的折旧费用越少。表 4-10 列出了燕京啤酒 2013 年财务报告中披露的固定资产折旧年限、残值率以及年折旧率。

表 4-10 燕京啤酒 2013 年固定资产折旧情况

类别	折旧年限(年)	残值率(%)	年折旧率(%)
房屋及建筑物	35	5	2.71
机器设备	12	5	7.92
运输设备	9	5	10.56
电子设备	5	5	19.00

资料来源:燕京啤酒 2013 年年报。



小案例

多家钢铁企业延长固定资产折旧年限以自救

从 2011 年开始,随着国内基础设施建设、房地产投资以及汽车行业发展的放缓,钢铁行业市场疲弱,产能严重过剩,很多钢铁企业利润大幅下滑,甚至出现严重亏损。为了减轻业绩压力,多家钢铁企业纷纷延长固定资产折旧年限,压低当期折旧费用,以达到增加利润的目的。

鞍钢股份从 2011 年 10 月 1 日起调整固定资产折旧年限,房屋、建筑物的折旧年限由原来的 20 年调整为 30 年,机器设备的折旧年限由原来的 10 年调整为 15 年,受此影响,第四季度减少折旧费用 4.9 亿元,增加净利润 3.7 亿元。武钢股份从 2012 年 4 月 1 日起将房屋建筑物及机器设备类固定资产折旧年限延长 3 年,当年减少折旧费用 5.9 亿元,增加净利润 4.5 亿元。此外,新钢、柳钢、马钢、南钢等企业也先后做出类似的调整,减少当期折旧费用,提升公司业绩。

由此可以看出,企业的折旧年限、残值率更多地来自习惯传统或行业惯例,并不具有太多的科学标准。当行业内的多家企业迫于经营业绩压力先后改变折旧年限或残值率时,审计师与监管机构也很难对此提出质疑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



除了经常使用的年限平均法以外，会计准则还允许企业使用工作量法、年数总和法以及双倍余额递减法等折旧方法。仍以采油厂的油罐车为例，假定油罐车初始入账价值为 40 万元，使用年限为 5 年，行程可达 36 万公里，预计残值为 4 万元。使用工作量法计提折旧时，先计算单位工作量负担的折旧费用，在本例中就是油罐车每行驶 1 万公里要负担 1 万元[(40－4)/36]，即每公里折旧费 1 元，每个月根据油罐车实际行驶的公里数据，乘以 1 元/公里，就得到当月应该负担的折旧费。国内很多高速公路管理企业，例如中原高速、赣粤高速、福建高速等，常常使用工作量法对公路、桥梁等固定资产计提折旧。

使用年数总和法计提折旧时，第一年计提的折旧费为 12 万元[(40－4)×5/(1＋2＋3＋4＋5)]，其中，初始余额 40 万元减去残值 4 万元是 5 年内一共需要计提折旧的总数，即应计折旧额，再乘以一个分数——分母为从 1 开始到使用总年限的年数加总，分子为剩余使用年限。分数的分母每年固定不变，分子随着剩余使用年限的减少而逐年下降，对于本例的第一年来说，剩余使用年限为 5 年，到第二年剩余使用年限则为 4 年。因此，第二年计提的折旧费为 9.6 万元[(40－4)×4/(1＋2＋3＋4＋5)]，以此类推。国内上市公司贵州红星使用年数总和法对固定资产计提折旧(参见贵州红星 2013 年公司年报)。

使用双倍余额递减法计提折旧时，各年的情况较为复杂。第一年计提的折旧费为 16 万元(40×2/5)，第二年计提的折旧费为 9.6 万元[(40－16)×2/5]，第三年计提的折旧费为 5.76 万元[(40－16－9.6)×2/5]。前三年中，每年计提折旧时均乘以一个折旧系数，即 2/5，分母的 5 代表使用年限 5 年，分子的 2 表示 2 倍的意思，双倍余额递减法的双倍即体现在这里。双倍余额递减法的余额体现在每年计提折旧时，都要用固定资产的初始入账价值减去以前年度计提折旧后的余额再乘以折旧系数。

在本例中，由于第一年之前没有计提过折旧，因此当年计提折旧时直接用初始余额 40 万元乘以 2/5。到了第二年，由于上一年计提过 16 万元的折旧，此时用初始余额 40 万元减去 16 万元折旧后的余额乘以 2/5。由于前两年分别计提了 16 万元和 9.6 万元的折旧，第三年计提折旧时用初始余额 40 万元减去 16 万元和 9.6 万元后的余额再乘以 2/5。

如果在使用年限内完全按照双倍余额递减法提取折旧，则无法保证第五年年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

末固定资产的账面价值——固定资产初始入账金额减去每年提取的折旧——刚好等于预计的残值。因此，在使用双倍余额递减法时，最后两年要把折旧方法改回到年限平均法。

在本例中，第四年和第五年计提的折旧为 2.32 万元[(40－16－9.6－5.76－4)/2]。其中，16 万元、9.6 万元、5.76 万元分别是前三年计提的折旧金额，4 万元是资产的预计残值，用 40 万元减去已经计提的折旧以及第五年末的残值，得到的金额就是在剩余的两年内需要计提的折旧金额，再除以 2，即得到每年需要计提的折旧。国内的东方电气公司对部分固定资产采用双倍余额递减法计提折旧(参见东方电气公司 2013 年年报)。由于年数总和法与双倍余额递减法在固定资产使用寿命的早期计提的折旧较多，以后年度逐渐递减，这两种方法也被称为加速折旧法。

财务人员在提取折旧(摊销)时，并不直接减少固定资产(无形资产)的账面余额，而是使用累计折旧(累计摊销)账户，在增加累计折旧(累计摊销)的同时，增加当期成本费用。累计折旧(累计摊销)账户的属性与前面介绍过的坏账准备相似，是固定资产(无形资产)的备抵账户。累计折旧(累计摊销)的金额增加了，意味着固定资产(无形资产)的账面价值相应减少了。

企业购入的固定资产、无形资产等长期资产，就某个时点来讲，属于企业的资源，但是对未来一段时期来讲，这些资产则是折旧(摊销)费用的来源。如果企业新增固定资产或无形资产，则必须增加收入或降低其他成本费用来弥补因资产增加而导致的折旧(摊销)费用增加。很多企业在经济效益不错的时候大量购置长期资产，此后并没有实现营业收入的大幅增加和对其他成本费用的有效控制，结果无法负担高昂的折旧(摊销)费用，业绩出现下滑，甚至发生亏损或破产。



小案例

UT 斯达康的高级办公楼

UT 斯达康成立于 1995 年，总部位于美国，主要从事无线通信业务，最初主要研发和生产无线传输的相关产品，1997 年以后在中国生产和销售无线市话小灵通的专用手机，取得了很大的市场份额，2000 年 3 月在美国纳斯达克市场发行股票筹集资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



取得资金后，UT斯达康并没有大规模投入研发，而是于2000年6月在杭州钱塘江畔买了380亩土地，建造了集生产、研发于一体的高级办公大楼，大楼于2004年10月投入使用，占地20万平方米，是全国最大的科研生产基地之一，也是杭州当地一景。2004年年底UT斯达康财务报表附注显示，公司建筑物总价值1.4亿美元，而上年年底公司的建筑物总价值仅为40万美元。按照38年的使用年限对建筑物进行年限平均法折旧，公司从此每年将为建筑物固定负担折旧费300多万美元。

包括折旧费在内的成本费用持续上升，导致UT斯达康从2005年起出现亏损，当年亏损4.9亿美元。由于未能及时研发出新产品，公司从2006年开始营业收入大幅下降，连年持续亏损。2009年12月，在经营业绩持续下滑、现金流紧张的情况下，UT斯达康公司被迫将杭州办公大楼出售给中南集团，获得税后所得9亿元。大楼出售后，UT斯达康回租了部分场地以维持业务。企业里的工作人员都希望能够在高档写字楼办公，但实现这个愿望是有代价的，需要企业有足够的盈利能力负担得起相应的成本费用。投资建楼只能风光一时，未必长久。相比之下，企业——尤其是中国的企业，还是应该把钱实实在在地花在研发支出上，不断地推出新产品或者改进产品性能、质量，这样才有利于企业的长远发展。

4. 生物资产与油气资产

一些企业可能拥有或控制与农业生产相关的有生命的（即活的）动物或植物，这些动、植物被称为生物资产。企业以出售为目的而持有的生物资产属于消耗性生物资产，例如生长中的蔬菜、存栏待售的牲畜等，会计核算中把消耗性生物资产作为存货处理。为生产农产品、提供劳务或者对外出租等目的而持有的生物资产属于生产性生物资产。生产性生物资产由于具备自我生长能力，能够不断产出农产品或者在生产经营中被长期、反复使用，为企业带来经济利益，例如果树、奶牛等。

生产性生物资产通常需要生长到一定阶段才开始具备生产能力或使用价值，根据是否达到预定生产经营目的，一般可以进一步划分为成熟生产性生物资产与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未成熟生产性生物资产。已经达到预定生产经营目的的生产性生物资产属于成熟生产性生物资产，例如成熟果树、开始产奶的奶牛等，相关的会计核算与固定资产相似，使用过程中也要对其计提折旧。尚未达到预定生产经营目的的生产性生物资产属于未成熟生产性生物资产，例如尚未开始挂果的果树、尚未开始产奶的奶牛等，相关的会计核算与在建工程相似。

从事油气开采的石油及天然气企业所拥有或控制的油井、气井以及相关设施和矿区权益属于油气资产。油气资产反映了企业在油气开采活动中生产设施的价值，并不代表地下油气储藏资源的价值，这一点常常容易引起混淆。

注意

财务报表中的油气资产是指企业的油井、气井等生产设施和矿区权益等，并不是指企业掌握的油气资源。因此，企业的油气资产账面价值大，并不意味着企业拥有的油气资源多。

类似于固定资产计提折旧，油气开采企业通过采用产量法或年限平均法计提折耗(depletion)，随着开采进度将油气资产的账面价值逐渐转移到所开采资源的成本中。提取的折耗形成累计折耗——油气资产的备抵账户，抵减油气资产的账面价值。

此外，企业已经支出的、应由本期和以后期间负担的各项长期费用，包括租入固定资产的改良支出以及摊销期在 1 年以上的固定资产大修理支出等，在账面上确认为企业的长期待摊费用，也属于一种长期资产。长期待摊费用一般要在受益期间内平均摊销。最常见的长期待摊费用就是企业的装修费、租赁费、保险费等。

例如，永辉超市的财务报告显示，公司的长期待摊费用主要包括门店装修及改良支出、房屋租金等。门店装修及改良支出分为两类：一类是新门店开业前的经营和办公场所装修及改良支出，在预计最长受益期(10 年)和剩余租赁期孰短的期限内平均摊销；另一类是已开业门店的二次及二次以上装修及改良支出，在预计最长受益期(5 年)和剩余租赁期孰短的期限内平均摊销。房屋租金支出在受益期内平均摊销。表 4-11 描述了永辉超市 2013 年长期待摊费用的明细情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

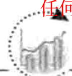


表 4-11 永辉超市 2013 年长期待摊费用情况 单位：万元

项目	期初余额	本期增加	本期摊销	期末余额
门店装修费	148 244	56 445	26 627	178 062
房屋租金	2 187		166	2 012
租赁使用权	1 707		296	1 411
其他	67	67	45	89
合计	152 205	56 512	27 134	181 583

4.2.5 公允价值计量的资产

对于固定资产、无形资产等长期资产，有一个较为明显的财务特征，即都以初始购置成本为基础对资产计价，以后不需要定期根据市场价格调整资产的账面价值，这种计量标准被称为历史成本原则。历史成本原则下，报表上的资产数字并不代表资产的现行价值，而是仅仅反映资产在编制财务报表时剩余的、尚未分摊的购入或建造成本余额。因此，资产的账面价值与实际市场价值可能存在一定的差异。这其中主要有两方面的原因。一方面，资产自身的市场价格并不是固定不变的，而是会出现波动，国内现行会计准则强调谨慎性原则，在长期资产发生减值时要调低资产价值，而在资产升值时不做任何处理；另一方面，固定资产与无形资产的使用期限较长，资产在使用过程中实际价值的减损程度可能与账面折旧的提取进度并不完全一致。因此，对于固定资产、无形资产等长期资产所占比重较高的企业来说，想了解其资产的实际价值，不能仅仅依靠财务报表，还需要深入实地，查看资产的实际状况。

与中国和美国的会计准则有所不同，国际会计准则为固定资产的价值计量提供了两种模式，即成本模式与价值重估模式。成本模式与历史成本计价原则一致，价值重估模式允许企业按照评估价值对固定资产计价。

资产负债表中的绝大部分资产都使用历史成本计价，只有少数以交易为目的或者具有金融属性的资产才按照公允价值计价。所谓的公允价值，是指公平交易中，熟悉情况的交易双方自愿交换资产的金额。企业持有的交易性金融资产(或交易性金融负债)、可供出售金融资产以及采用公允价值模式计量的投资性房地产是常见的以公允价值计价的资产。

交易性金融资产主要是指企业以赚取差价为目的从市场购入的随时准备交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的股票、债券以及基金等。企业在活跃市场上购入的有报价的股票、债券和基金等，如果持有时间和意图并不明确，则属于可供出售金融资产，而不作为交易性金融资产处理。区分交易性金融资产与可供出售金融资产的一个重要标准在于短期内是否准备出售。不过，这一标准由于具有较强的主观性，会计人员拥有较大的操控空间。

注意

对于企业购入的债券投资，如果企业有能力、有意图把投资持有至到期日，则这种投资既不属于交易性金融资产，也不属于可供出售金融资产，而是作为持有至到期投资，一般按照历史成本计价。

企业持有的用于出租或增值目的的土地和房屋属于投资性房地产。企业会计准则规定，投资性房地产可以像固定资产、无形资产一样按照初始成本计量，以后每年计提折旧，也可以采用公允价值模式计量，即投资性房地产有两种计量模式。

交易性金融资产、可供出售金融资产以及采用公允价值模式计量的投资性房地产要定期地根据公允价值调整资产的账面价值。在资产总额发生变化的情况下，为了保持会计恒等式平衡，恒等式右边也要相应调整，由于资产自身的公允价值变化并不影响企业的负债总额，所以股东权益要相应调整，具体调整模式有两种。

其中，交易性金融资产、投资性房地产的公允价值变化要计入公允价值变动损益账户，进入当期利润表，影响净利润，再通过当期净利润进入资产负债表，影响股东权益。可供出售金融资产由于短期内不具有出售的意图，其公允价值的变化不对当期净利润造成影响，而是直接影响股东权益中的特定项目。

正是因为对资产公允价值变化的处理不同——交易性金融资产会影响当期净利润，而可供出售金融资产不影响当期净利润，企业更倾向于将购入的股票、债券和基金划分为可供出售金融资产，以减少金融资产的价格波动对当期净利润的影响。表 4-12 列出了 2011 年 1 月 1 日之前在国内上市的 1 988 家非金融类 A 股公司 2011—2013 年三年持有的交易性金融资产和可供出售金融资产情况。从表中可以看出，可供出售金融资产与交易性金融资产的账面价值比例保持在 6—8 倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 4-12　1 988 家上市公司金融资产配置状况

项目	2011	2012	2013
交易性金融资产(亿元)	171	208	253
可供出售金融资产(亿元)	1 331	1 536	1 553
可供出售金融资产/交易性金融资产资产	7.8	7.4	6.1

资料来源：Wind 资讯。

企业购入交易性金融资产和可供出售金融资产属于金融投资行为。非投资类企业通过适度买卖股票、基金等金融资产可以提高闲置资金的使用效率，但如果不能很好地控制投资规模与风险，甚至因此占用了企业资金而荒废了主业，则会导致灾难性后果。很多上市公司在这方面曾经有过惨痛的教训，佛山照明公司就是其中的一例。



小案例

佛山照明痛定思痛

佛山电器照明股份有限公司(以下简称“佛山照明”)1993 年成为广东省首批上市公司，主要生产和经营各种电光源产品及配套灯具，曾经是全国电光源行业中规模最大、创汇最多、效益最好的外向型企业，各项指标均居全国同行业之首，在国内外市场享有“中国灯王”的美誉 。从 1993 年上市至 2008 年，16 年间佛山照明发展势头良好，从未出现过亏损，并且坚持每年大规模分红，截至 2011 年年底每股累计分红 7.82 元，居同期深市首位，被投资者称为上市公司中的“现金奶牛”。

不过，在 2007 年中国股市过热的时候，佛山照明没能禁受得住股市的诱惑，购买了大量股票、基金。2007 年年底，公司的交易性金融资产、可供出售金融资产等金融投资总额已经达到 6.2 亿元，而固定资产金额才不过 7.8 亿元。随着股市进入下行周期，公司的证券投资开始出现巨额亏损，拖累整体经营业绩，2008 年第一季度证券投资亏损超过 1 亿元，导致净利润亏损 7 000 万元，爆出了上市以来的第一次亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司董事长在 2008 年 4 月 17 日的董事会上对第一季度的亏损进行了深刻反思，“要老老实实做实业，公司闲置资金也将从资本市场转回主营业务”。董事会秘书也对记者表示，“资本市场真是有风险，二级市场干脆撤手不做算了，还是老老实实把实业做好”。“股市有风险，入市需谨慎”这句世人耳熟能详的忠告往往在当事人亲身经历了投资损失之后才能被深刻认识与理解，上市公司也不例外。

4.2.6 资产减值

对于那些以历史成本计价的资产，虽然在编制财务报表时并不按照公允价值调整资产的账面价值，但根据会计准则中谨慎性原则的要求，绝大部分资产要定期检查是否发生减值，即资产未来可收回金额是否低于其账面价值。如果资产发生了减值，要相应提取减值准备，确认减值损失。

某些已经提取了减值准备的资产，如果情况发生变化，资产价值有所回升，应该转回前期提取的减值准备，一方面减少资产减值准备，另一方面减少当期的资产减值损失——减少损失则意味着增加利润。

由于资产减值准备属于资产的备抵账户，对于提取了减值准备的资产，要按照扣除减值准备以后的账面价值在资产负债表中列示，对外披露。例如，应收账款要定期计提坏账准备，按照应收账款的账户余额减去坏账准备后的账面价值对外披露。

由于会计人员在提取资产减值准备的过程中具有较强的主观判断，国内外研究发现企业管理人员常常把计提或转回资产减值准备作为操控利润的一个重要手段。在业绩良好的时候，一些公司会主动超额提取资产减值准备，隐藏一部分当期利润，为以后年度提升业绩做好储备；在公司业绩不佳的时候，再转回以前年度提取的减值准备，用于提升当期业绩。国外的财务分析师因此常常形象地将资产减值准备账户称为企业管理人员喜爱的“甜饼罐”(cookie jar)。

为了减少管理人员对资产减值准备的操控空间，我国企业会计准则目前规定固定资产、在建工程、无形资产等长期资产，一旦发生减值、提取了减值准备，即便

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以后资产价值回升，也不能转回前期已经计提的减值准备，这一规定与美国会计准则一致，但国际会计准则对此规定有所不同，即在长期资产价格回升的情况下，允许转回前期计提的资产减值准备。

4.2.7 长期股权投资

企业持有的持股比例较大、时间较长的股权投资既不属于交易性金融资产，也不属于可供出售金融资产，而要确认为长期股权投资。长期股权投资主要包括对子公司的投资、对合营企业的投资以及对联营企业的投资，具体划分标准主要体现在投资方的控制权上。

如果投资方持有被投资方的表决权超过50%，投资方可以控制被投资方的生产经营以及财务决策，被投资方为子公司，投资方为母公司；如果投资方持有被投资方的表决权为50%，投资方与其他合营方可以对被投资方实施共同控制，被投资方为投资方的合营企业；如果投资方持有被投资方表决权的20%—50%(不含50%)，投资方能够对被投资方施加重大影响，例如可以选派董事或高级管理人员等，被投资方为投资方的联营企业。在没有公司章程等其他约定限制的情况下，实际操作中常常以持股比例作为表决权的一个替代标准。


注意

长期股权投资与前面介绍的交易性金融资产、可供出售金融资产的区别主要体现在持股比例方面，长期股权投资通常对被投资企业具有较强的影响力与控制力，一般持股比例超过20%。

对于表决权超过50%的股权投资来说，子公司(被投资公司)受到母公司(投资公司)的控制，母公司有权决定子公司生产经营与财务方面的重大决策，母子公司之间发生的交易可能受此影响，并不能保证公平，交易价格可能有失公允，母子公司自身的财务报表受到这些非正常交易的影响可能无法客观、公允地反映企业的真实状况。此时，会计准则要求把母公司与其控制的子公司看作一个企业集团，对于集团内部企业之间发生的交易要进行抵消，剔除其影响，然后再编制合并财务报表。企业对外披露的财务报告中一般同时披露企业集团的合并财务报表与母公司自身的个别财务报表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



重要辨析

个别财务报表与合并财务报表

企业财务报表分为个别财务报表与合并财务报表。单个公司编制的公司自身财务报表属于个别财务报表。母子公司形成的企业集团作为一个整体，经过合并抵消之后编制的企业集团财务报表属于合并财务报表。具体来讲，企业编制合并资产负债表首先要合并母子公司的资产、负债以及股东权益，然后再抵消母公司的长期股权投资与子公司的股东权益、母子公司之间的债权债务、内部交易导致的存货与固定资产增值等。经过合并抵消之后，合并资产负债表最后只反映集团公司作为一个整体拥有的资产以及对集团外部的投资（不包括母子公司之间的投资）和债权债务等，能够更为客观、真实地反映出集团整体的财务状况。企业编制合并利润表首先要合并母子公司全部的收入与费用，然后剔除母子公司内部交易产生的营业收入、营业成本，由于内部交易导致多提取的折旧、摊销、坏账准备等以及内部借贷产生的利息收入与利息费用等。合并利润表最后只反映集团整体取得的对外营业收入以及为取得这些收入所发生的营业成本与期间费用，排除母子公司内部交易对集团的影响，能够更为客观地反映出集团整体的经营业绩。

因此，合并财务报表中的长期股权投资体现的是母、子公司对合营企业、联营企业的投资，不包括对子公司以及孙公司（子公司的子公司）的投资。对于合营企业与联营企业的投资，采用权益法进行会计核算，即长期股权投资的账面价值由被投资方股东权益的账面价值决定，投资方定期根据被投资方的盈利与亏损状况以及股利分配等事项进行调整。对于子公司的投资，采用成本法进行会计核算，一般不需要根据被投资方的股东权益变化调整账面价值，日常核算只需要关注股利分配情况即可，收到股利即确认为投资收益。长期股权投资也需要定期进行减值测试，如果出现减值，则需要计提长期股权投资的减值准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





重要辨析

长期股权投资的成本法与权益法

根据会计准则的规定，长期股权投资的后续计量有成本法(cost method)与权益法(equity method)两种方法。权益法适用于对合营企业、联营企业的投资；成本法适用于对子公司以及持股比例较低(无法实施重大影响)并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的长期股权投资。

在成本法下，投资企业按照初始投资或追加投资时的成本确认长期股权投资的账面价值；被投资单位宣告分派的现金股利或利润中投资企业享有的部分，确认为当期投资收益与应收股利，被投资单位取得经营收益或发生亏损一般不影响投资企业长期股权投资的账面价值。

在权益法下，长期股权投资最初以初始投资成本计价，以后根据投资企业享有被投资单位股东权益份额的变化对长期股权投资的账面价值进行调整。例如，被投资单位取得经营收益时，投资企业要按照股权比例相应增加长期股权投资的账面价值，同时确认投资收益；被投资单位宣告分派现金股利时，股东权益总额减少，投资企业按照相应的股权比例确认应收股利，同时减少长期股权投资的账面价值，并不确认投资收益。



小案例

中国远洋的长期股权投资

中国远洋控股股份有限公司(以下简称“中国远洋”)，2007 年于上海证券交易所上市，公司主营业务包括集装箱航运、干散货航运、码头和集装箱租赁。2013 年年末，中国远洋母公司个别财务报表中的长期股权投资为 546 亿元，占总资产的 76%，合并财务报表中的长期股权投资为 119 亿元，仅占总资产的 7%，两者之间反差巨大，形成鲜明的对比。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于货币资金、固定资产、无形资产等项目不存在母子公司之间往来的关系，合并财务报表中的金额通常是母公司报表数据加上子公司报表数据之和，但由于母子公司之间存在投资与被投资的关系，因此合并财务报表中的长期股权投资项目中要剔除母公司对子公司的股权投资，反映的仅仅是母公司与子公司对合营、联营企业的投资以及其他不具有公允价值的股权投资，而母公司财务报表中的长期股权投资反映的是对子公司、合营企业、联营企业的投资，不包括子公司对合营企业、联营企业的投资。中国远洋的财务报告显示，母公司个别财务报表中的546亿元长期股权投资均为对子公司的投资，母公司没有合营企业与联营企业，而合并财务报表中的119亿元长期股权投资都是子公司对合营企业、联营企业以及其他无法获取公允价值的持股比例较低的股权投资。

注意

之前的会计准则规定持股比例较低(一般低于20%)并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的股权投资属于长期股权投资，2014年新修订的会计准则将其调整为可供出售金融资产，并继续使用成本法核算。

4.2.8 商誉

资产负债表中有一类较为特殊的资产——商誉。商誉(goodwill)是企业整体协同效应产生的、未来能够给企业带来超额收益的、不可辨认的无形经济资源，其产生可能缘于优越的地理位置、精湛的工艺技术、著名的品牌形象以及良好的信用声誉等。

与无形资产相比，商誉是由企业整体产生的，无法脱离企业而单独存在，因此具有不可辨认性。在财务会计中，企业只有发生兼并收购时才能确认商誉，自创的商誉不能入账形成资产。我国企业会计准则规定，如果两家企业在合并之前不受共同的股东控制，收购方的合并成本大于合并中取得的被收购方可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





重要辨析

控股合并与吸收合并

两个或者两个以上单独的企业合并形成一个报告主体的交易事项被称为企业合并。企业合并具体可以分为控股合并与吸收合并。在收购方与被收购方合并之前不受共同股东控制的前提之下，两种合并方式对商誉的确认与对外披露存在一定的差别。

在控股合并中，收购方通过收购对方半数以上具有表决权的股权以达到控制对方的目的。收购结束后，被收购企业仍然持续存在，但其大股东变为收购方。收购过程中，收购方取得长期股权投资时并不确认商誉，只是在与被收购方作为一个整体编制合并财务报表抵消会计分录时才有机会确认商誉——具体是否产生商誉要看收购成本是否大于被收购方净资产公允价值的相应份额。因此，商誉并不出现在收购方的个别资产负债表中，只可能出现在合并资产负债表中。

在吸收合并中，收购方将被收购方的资产与负债吸纳到自己的企业中，收购结束后被收购方丧失了法人地位，只有收购方继续存续经营。收购方对合并中取得的符合会计准则确认条件的各项可辨认资产、负债按照公允价值确认入账，收购价款减去可辨认资产与负债公允价值的净额之后剩余的部分确认为商誉。因此，吸收合并下收购方的个别财务报表中存在商誉。如果收购方还存在其他子公司，则需要编制合并财务报表，吸收合并中产生的商誉同样会出现在合并财务报表中。



小案例

万科公司收购南联地产

万科公司 2012 年 7 月 16 日通过全资子公司万科置业（香港）有限公司以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10.95 亿元港币收购了香港上市公司南联地产控股有限公司 75%的股权，并于 2013 年 1 月 11 日将南联地产更名为万科置业（海外）有限公司。在收购过程中，万科公司的合并成本超过按 75%的股权比例获得的南联地产公司可辨认净资产公允价值 2.02 亿元人民币，这部分价值在编制合并报表时被确认为万科公司的商誉，列示在合并资产负债表上，此前万科公司的账面商誉为 0。由于该合并属于控股合并，万科公司的个别资产负债表中并不确认商誉。

虽然从理论上讲，商誉可以为企业带来超额收益，属于企业的资产，但与其他资产相比，商誉未来所能带来的经济利益存在更大的不确定性。从确认计量的角度看，现行会计准则下财务报表中确认的商誉的账面价值并不真正代表企业未来可以获得的超额收益，而只是反映合并中支付的成本与所收购净资产公允价值之间的差额。采用差额法推算出的商誉，既受到并购双方讨价还价能力的影响，也受到被并购企业净资产公允价值评估结果的影响。

巨大的账面商誉可能是收购优秀企业而必须付出的代价，也可能是企业愚蠢投资的账面结果——花了大价钱收购了很差的企业，这两种情况在短期内很难从财务报表上分得清楚。此外，商誉同其他资产一样，要定期进行减值测试，一旦发现减值，要确认为当期资产减值损失。因此，从严格意义上讲，账面上的商誉不能算作企业的优质资产，分析者对于资产负债表中的商誉项目要保持高度警惕。



小案例

国际电脑制造商的商誉比较

美国会计准则与国际会计准则对商誉的确认和计量与国内基本相似。表 4-13 列出了五家国际电脑制造商的商誉情况。其中，三星公司与苹果公司的商誉较低，分别只有 5 亿美元和 16 亿美元，商誉占资产总额的比重均不及 1%，而惠普公司的商誉达到 311 亿美元，几乎占到总资产的 30%。联想公司与戴尔公司的商誉金额及其占资产的比重介于两者之间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 4-13　国际电脑制造商的商誉

公司	账面商誉价值(亿美元)	资产总额(亿美元)	商誉占总资产比重(%)
三星	5	1 691	0.3
苹果	16	2 070	0.8
联想	24	169	14.2
戴尔	58	445	13.1
惠普	311	1 057	29.5

注：苹果公司数据为 2013 年 9 月 28 日的报告数字；三星公司数据为 2012 年 12 月 31 日的报告数字；联想公司数据为 2013 年 3 月 31 日的报告数字；戴尔公司数据为 2012 年 2 月 3 日的报告数字，戴尔公司于 2013 年退市，不再公开披露财务报告；惠普公司数据为 2013 年 10 月 31 日的报告数字。

商誉账面价值的规模以及占总资产的比重可以在一定程度上反映出企业发展模式的差异：三星与苹果公司注重自身研发，靠不断推出新产品实现发展，并购活动相对较少，因而商誉较低；惠普公司则热衷于并购，通过不断兼并新业务来实现公司的发展，因而商誉较高。

4.3　负债

企业的负债是过去的交易或事项形成的现时义务，履行这些义务预期将会有经济利益流出企业。负债有很多分类，按照债务性质的不同，可以分为融资性负债与经营性负债。融资性负债是指以融通资金为目的产生的负债，例如长(短)期借款、企业发行的应付债券等；经营性负债是指企业在经营过程中由于正常营业活动而产生的负债，例如应付账款、应交税费等。按照偿还期限的长短，可以分为流动负债与非流动负债。流动负债是指偿还期限通常在一年以内的负债，非流动负债是指流动负债以外的其他负债。按照是否需要负担利息，可以分为无息负债和有息负债。无息负债主要是指日常经济活动中形成的应付账款、预收账款等往来款项。有息负债主要指企业的银行借款、发行的债券以及从其他企业拆借的资金等。由于往来款项等无息负债在前面已经介绍了，这里重点介绍有息负债和一种较为特殊的负债——预计负债。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.3.1 有息负债

企业从银行等金融机构取得借款有到期还本付息的义务，属于企业的负债，依据还款期限的长短，借款被划分为短期借款与长期借款。还款期限在一年以内的借款，称为短期借款。还款期限超过一年的借款，称为长期借款。同样的道理，企业在债券市场上发行的偿还期限在一年以内的债券属于短期应付债券，偿还期限超过一年的债券，属于应付债券。一年内将要到期的长期借款与应付债券要作为企业的流动负债，在资产负债表中以一年内到期的非流动负债形式反映。此外，企业从其他非金融类企业借入的付息借款通常计入其他应付款。无论是金融机构的借款，还是发行的债券以及其他企业的借款，都要负担利息，作为占用资金所付出的代价，因此这些负债都属于企业的有息负债。



重要辨析

有息负债的利息

有息负债要产生利息。根据权责发生制原则，无论这些利息当期是否支出，都应该在负担借款的期间确认。会计准则规定，利息确认有资本化与费用化两种方式。如果有息负债是专为购建某项资产而发生的，例如企业为建造厂房从银行取得的专项借款或者房地产开发企业为开发商品房从银行取得的专项借款等，在满足一定条件的情况下，可以将利息支出确认为资产购建成本的一部分。除此之外，有息负债的利息支出都要费用化，计入当期损益，进入利润表。本书前面提到的渝钛白公司正是由于将不符合规定的借款利息资本化并且拒绝按照审计师的意见调整，最终被出具了否定的审计意见。

4.3.2 预计负债

有些公司的资产负债表中会有一项比较特殊的负债——预计负债，预计负债反映的是企业对外担保、未决诉讼、产品质量保证、重组义务、亏损性合同等所形成的或有负债(contingent liability)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



或有负债与普通负债最大的区别在于，或有负债具有一定的不确定性，负债最后可能发生，也可能不发生，负债的金额也暂时无法确定。或有负债种类很多，只有满足以下三个条件的或有负债才能被确认为预计负债：(1)该负债是企业承担的现时义务；(2)履行该义务很可能导致经济利益流出企业；(3)该义务的金额能够可靠地计量。表 4-14 列出了中国冶金科工股份有限公司（以下简称“中国中冶”）近三年的预计负债，主要包括离退休及内退人员福利费精算负债、未决诉讼、产品质量保证金、环境污染整治以及对外担保等。

表 4-14　中国中冶 2011—2013 年预计负债情况　　单位：亿元

项目	2011	2012	2013
福利精算负债	54.05	47.15	39.52
未决诉讼	0.00	0.23	0.19
产品质量保证金	0.07	0.07	0.05
环境污染整治	0.36	0.31	0.38
对外担保	0.30	—	—
其他	0.07	0.05	0.35
重分类：一年内非流动负债	6.32	6.05	6.21
合计	61.16	53.86	46.71

资料来源：中国中冶 2013 年年报。



重要辨析

与所得税有关的资产和负债

资产负债表中的递延所得税资产与递延所得税负债反映按照会计准则确认的所得税费用与按照税法确认的当期应缴纳所得税之间的差别，在以后期间可以用于抵扣所得税的项目为递延所得税资产，在以后期间应该缴纳所得税的项目为递延所得税负债。

4.4　股东权益

股东权益是总资产减去负债之后剩余的归属于股东所有的部分。从形成来源看，股东权益主要来自两方面：一是股东投入的资本；二是企业生产经营形成的未

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分配的收益，这部分也被称为留存收益。

4.4.1 股东投入的资本

股东投入的资本一般被分为股本(或实收资本)与资本公积两部分。其中，体现股权比例的部分被确认为公司的股本(或实收资本)，余下的部分被看作资本溢价，确认为资本公积。

股份有限公司将全部资本划分为等额股份，以发行股票的形式筹集资本。我国《公司法》规定，在国内发行的股票都要有面值，国内上市公司普通股的面值基本为 1 元，目前只有紫金矿业公司例外——每股面值 0.1 元。

股票面值的经济意义相当有限，通常只是为确定股票发行价格提供一个参考依据。《公司法》规定，股票可以按照面值或者超过面值发行，但不得低于面值发行，因此股票的面值成为股票发行价格的最低界限。

其他国家和地区对股票面值的规定相对比较灵活，一般没有特定限制。在香港上市的腾讯公司每股面值 0.000 1 港币。美国有些州的法律甚至还允许公司发行无面值股票，例如，美国石油公司埃克森美孚的普通股就没有面值。

股份有限公司用股票面值乘以发行在外的普通股股数作为公司的股本(capital stock)，股本是体现公司产权的一个最重要的指标，股本的明细信息中可以反映各个股东持股的比例。一般情况下，公司分配股利、破产清算时都要依据股本项下的股东持股比例进行分配与清算。有限责任公司不设置股本账户，使用实收资本作为替代，核算相关经济业务，不同股东持有的实收资本在总实收资本中所占的比例体现了股权结构。

股份有限公司通常会按照超过面值的价格溢价发行股票，发行收入中超出股本的那部分价值作为资本溢价，被记入“资本公积”(capital surplus)账户。股票一旦被发售出去之后，无论其市场价格如何变化，发行公司账面上的股本与资本公积都不再受到影响。

资本公积可以用于转增股本(或实收资本)。公司使用资本公积转增股本(或实收资本)时，资本公积相应减少，股本(或实收资本)等额增加，股东权益的总额并不发生变化，只是内部结构有所改变。例如，同仁堂股份有限公司以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2010年年末总股本5.2亿股为基数，实施资本公积转增股本，每10股转增10股，转增后资本公积减少5.2亿元，股本增加5.2亿元，股东权益总额并不因此发生改变。



重要辨析

股票市场的交易对公司财务会计的账面影响

金融行业习惯上将股票发行与交易的市场划分为一级市场与二级市场。一级市场上进行的是股票发行方与初始认购者之间的交易，发行公司将股票出售给认购者，筹集到资金，完成股权融资的目的。认购者购入股票后，成为公司的股东，实现股权投资的目的。在二级市场上进行的是投资者之间买卖股票的交易，即公司现有股东将所持有的股票转让给其他投资者，换取资金退出投资，其他投资者取得股票后成为公司新的股东。我国现行的《证券法》规定，除了减资或实施股票期权回购股票以外，股票发行公司不允许在二级市场上买卖自己公司的股票。因此，股票在二级市场上的交易价格通常不会对发行股票公司自身的财务报表造成直接影响，但二级市场的股价如果长期低迷，将不利于公司通过发行新股进行融资，会限制公司的股权再融资能力。



小案例

中石油A股回归事件

2007年10月，中国石油天然气股份有限公司(以下简称“中石油”)在国内一级股票发行市场上以每股16.7元的价格向投资者发行了40亿股普通股，每股面值1元，共募集资金668亿元，剔除发行过程中的手续费后，公司实际取得资金净额662亿元，中石油的股本相应增加40亿元，资本公积增加622亿元。

2007年11月5日，中石油股票在上海证券交易所上市，当天的开盘价达到48.6元。尽管每股开盘价接近发行价的3倍，不过一、二级市场之间的巨大价差收益并不归中石油所有，而是归属于那些在一级市场上认购了中石油股票的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

初始投资者。巨大的价差一方面体现了股票发行过程中存在的一些深层次制度问题，另一方面也是少部分机构投资者操纵市场谋取暴利的结果，很多不明真相的散户股民用自己的辛苦血汗钱高价买入了中石油股票，在此后股价的持续下跌中损失惨重。中石油 A 股回归也因此成为中国资本市场上具有标志性意义的“中石油事件”，股票市场监管部门由此对新股发行机制展开了一轮新的改革。

4.4.2 留存收益

企业生产经营取得的收益可以以股利的形式分配给股东，也可以留在企业内部，这部分留在企业内部的经营收益就是留存收益。国内的留存收益通常包括盈余公积与未分配利润两个部分。

1. 盈余公积

我国《公司法》规定，公司当年实现的净利润，应当先提取盈余公积，然后再向投资者分配股利。资产负债表中的盈余公积就是用于反映公司在不同年份提取盈余公积累计结果的项目。盈余公积具体可以分为法定盈余公积和任意盈余公积。按照法律规定，公司应当按照每个会计年度净利润的 10%(法定比例)计提法定盈余公积。提取法定盈余公积后，公司可以根据情况自行决定任意盈余公积的提取。

现行《公司法》规定，当公司的法定盈余公积累计提取金额超过注册资本的 50%时，可以停止提取法定盈余公积。例如，中国神华公司法定盈余公积在 2009 年年底达到 114.3 亿元，超过了注册资本 198.9 亿元的 50%，自 2010 年 1 月 1 日起，神华公司不再提取法定盈余公积。

企业提取的盈余公积可以用于弥补亏损或转增资本。在使用时，一般先使用任意盈余公积，任意盈余公积用完之后，再按规定使用法定盈余公积。法定盈余公积使用后，其余额不得低于注册资本的 25%，这也意味着法定盈余公积中只有超过注册资本 25%的部分才可以用于弥补亏损或转增资本。

2. 未分配利润

公司提取盈余公积、分配完当年利润后，留待以后年度分配的利润在资产负债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表中体现为未分配利润项目。期末未分配利润等于期初未分配利润，加上本期实现的净利润，减去提取的盈余公积和分配的股利(或利润)后的余额。因此，未分配利润受到当期净利润的影响，是连接资产负债表与利润表的桥梁和纽带。企业内部编制财务报表时，一般要先编制利润表，确定了净利润之后才知道未分配利润的期末余额，才能编制资产负债表。

有些公司在利润分配过程中会发放股票股利。在发放股票股利时，一方面减少公司的未分配利润，另一方面增加股本。与使用资本公积转增股本相似，发放股票股利并不改变股东权益的总额，只是调整其内部结构。例如，同仁堂公司 2010 年年末以总股本 5.2 亿股为基数，向全体股东每 10 股送 5 股红股，股票股利发放后未分配利润减少 2.6 亿元，股本增加 2.6 亿元，股东权益总额并未因此发生改变。

发放股票股利与利用公积金转增股本等事项，并不影响企业的生产运营，净利润与股东权益总额也不会受到影响，公司整体市场价值一般并不因此而改变，但由于普通股股票数量增加了，每股股票的价格会按照一定比例相应地下调。例如，同仁堂公司 2010 年年底每 10 股送 5 股红股，同时使用资本公积每 10 股转增 5 股，总股本由 5.2 亿股调整为 13 亿股，是原来的 2.5 倍，公司股票价格由前一日的 41.14 元/股收盘价调整为次日的 16.55 元/股开盘价，接近原来价格的 40%，相当于 1/2.5。

因此，发放股票股利与使用资本公积转增股本，一方面可以增加公司的股本和注册资本，在法律形式上增强公司的实力，提升其形象；另一方面，流通在外的普通股股数的增加可以降低每股股价，有利于资金较少的投资者购买公司股票，增加股票的流动性，能够在一定程度上提振股价，从而受到国内很多中小型上市公司的青睐。



重要辨析

公司的账面价值与市场价值

总资产减去总负债后的余额，是股东权益，也是一个公司的账面价值，这一价值是以企业会计准则为标准测度的股东账面财富。用公司股票在二级市场上的交易价格乘以发行在外的普通股股数，也可以得到一个公司价值，这价值被称

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为公司的市场价值。对于经营状况良好的公司，市场价值通常会大于账面价值。这一方面是因为现有的会计准则无法确认公司自创商誉、品牌等无形资产，导致账面资产和股东权益被低估；另一方面，账面价值仅仅是一个静态概念，大部分资产都是按照历史成本入账，没有考虑公司未来发展导致的资产、权益增加，而市场价值则考虑了公司的未来发展前景。



小案例

《金融时报》全球 500 强

英国的《金融时报》每年评选全球市值最大的 500 家企业，国内将其译为 500 强。由于排名标准是公司的市场价值，入选企业必须是上市公司，未上市企业不在评选范围之内，因此这一排名的评选范围具有一定的局限性。此外，公司市值由发行在外的普通股股数与股票的交易价格决定，不同国家和地区股市交易的冷热程度也会对排名造成较大干扰。受这些因素的影响，与《财富》500 强排名相比，《金融时报》500 强排名的社会影响力相对较弱。表 4-15 列出了 2013 年前十名上榜企业。

表 4-15　2013 年《金融时报》500 强前十名的公司

排名	公司	公司市值(亿美元)	所属国家
1	苹果	4 157	美国
2	埃克森美孚	4 037	美国
3	伯克希尔哈撒韦	2 568	美国
4	中国石油	2 546	中国
5	沃尔玛	2 464	美国
6	通用电气	2 398	美国
7	微软	2 396	美国
8	IBM	2 377	美国
9	雀巢	2 338	瑞士
10	雪佛龙	2 308	美国

注：公司市值由《金融时报》按照 2013 年 3 月 28 日股价计算。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4.4.3 少数股东权益

在合并资产负债表中，有一个特殊项目——少数股东权益，它代表母公司下属的非全资子公司中少数股东享有的权益。例如，A公司持有B公司60%的股份，B公司的股东权益中有60%属于A公司，剩下的40%股东权益属于其他股东，与A公司无关。由于其他股东在B公司全部股权中不足半数，对公司一般不具有控制能力，因此被称为少数股东，相应的股东权益被称为少数股东权益。


注意

少数股东权益只可能出现在合并资产负债表中，母公司自身的个别资产负债表通过长期股权投资项目反映对子公司的投资，不会出现少数股东权益。

如果母公司的下属公司为全资子公司，即母公司持有子公司100%的股份，则不存在少数股东权益。例如，美国芯片制造商英特尔公司，下属的子公司全部都是100%控股的全资子公司，因此英特尔公司的合并资产负债表中并没有少数股东权益。如果报告公司没有下属子公司，则根本不需要编制合并财务报表，也不存在少数股东权益。

资产负债表可以反映一个企业的资源配置状况，进而在一定程度上揭示出企业的价值创造能力。通常情况下，货币资金、应收账款以及积压的老旧存货等资产创收创效能力较弱，优质土地、房屋建筑以及运转良好的机器设备等资产具有较强的保值增值潜力。同时，资产负债表也反映出企业未来的资金需求。例如，短期借款、短期应付债券、一年内到期的非流动负债一般都需要在短期内偿还，需要提前筹集资金。此外，资产负债表还可以反映股东投入资本的情况以及企业以往盈利(或亏损)的累积结果，例如股本、未分配利润等项目。

资产负债表也存在一定的局限，主要表现为：(1)涵盖范围有局限。现有的资产负债表无法反映自创品牌、商誉等无形资产，公司的研发能力也没有得以体现。(2)计量手段有缺陷。除少数具有金融属性的资产以外，资产负债表中的大部分资产均使用历史成本原则计价，资产的账面价值通常并不代表资产的当前实际价值。

近年来，国内土地价格、不动产价格快速上涨，受此影响，土地使用权形成的无形资产和房屋建筑形成的固定资产的账面价值已经远远偏离了资产的实际市场价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值，资产购置时间越早、升值速度越快，两者之间的差异越大。中国和美国会计准则出于谨慎性考虑，在账面上并不确认这部分资产升值，资产负债表中有关资产价值信息的相关性也就相对有限。



小案例

通货膨胀会计

历史成本计价原则下资产的账面价值一般无须根据物价变化而进行增值调整，但如果某个国家或地区发生了严重的通货膨胀，按照历史成本原则编制的财务报表将无法客观、公允地反映企业真实的财务状况与经营业绩，此时需要根据一般物价指数或现时成本数据，对历史成本加以调整，由此产生了会计学的一个分支——通货膨胀会计。

由于南美洲的许多国家曾经历过较为严重的通货膨胀时期，南美各国在通货膨胀会计方面进行了大量研究，做出了创新尝试，巴西在 1976 年修订的《公司法》中曾要求企业利用政府提供的通货膨胀系数对资产负债表进行调整，以便更加客观地反映公司的财务状况。

20 世纪 80 年代，为应对高通货膨胀局面，美国证券交易委员会曾要求大公司在年度报告中补充加入通货膨胀调整表。直到 1987 年，通货膨胀形势有所缓解，美国财务会计准则委员会才不再要求大公司披露通货膨胀调整的相关信息。

尽管资产负债表在涵盖范围与计量手段方面存在一定的缺陷，但现阶段并不具有改进缺陷的条件。如果允许公司品牌、自创商誉等作为资产进入资产负债表，同时大规模使用公允价值计量资产，则资产负债表的可靠性恐怕难以得到保证，因此企业会计准则的现行规定也是在权衡利弊之后的现实选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章

利润表



利润表反映了企业某一段时期的经营成果。本章详细介绍利润表中收入、费用会计要素的各个具体项目，对利润有影响的利得与损失，以及每股收益、综合收益等利润表中的其他重要项目，最后简要介绍盈余管理的相关内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利润表(income statement)是反映企业在一定期间经营成果的财务报表，由于经营成果有可能是收益，也有可能是损失，因此国外也将利润表称为损益表(profit and loss statement)。通过如实反映企业当期实现的收入、发生的费用以及计入损益的利得和损失等，利润表可以向报表使用者揭示企业盈利与亏损的形成过程及其构成要素。

5.1 利润表的概况

利润表有单步式与多步式两种格式。国外会计准则一般允许公司自由选择利润表格式，很多公司使用单步式利润表，例如美国石油公司埃克森美孚(见表 5-2)，我国企业会计准则曾经统一规定了多步式的利润表格式(见表 5-1)。利润表一般同时提供本期和上期数据，有利于报表使用者对比分析。

表 5-1 我国企业使用的多步式利润表

项目	本期金额	上期金额
一、营业收入		
减：营业成本		
营业税金及附加		
销售费用		
管理费用		
财务费用		
资产减值损失		
加：公允价值变动收益		
投资收益		
二、营业利润		
加：营业外收入		
减：营业外支出		
三、利润总额		
减：所得税费用		
四、净利润		
归属于母公司股东的净利润		
少数股东损益		
五、其他综合收益的税后净额		
六、综合收益总额		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（续表）

项目	本期金额	上期金额
七、每股收益		
基本每股收益		
稀释每股收益		

5.2 营业收入

国内外的利润表都是从营业收入开始的。营业收入等于企业销售商品或提供劳务应该向客户收取的款项（不含增值税）。由于营业收入一直以来都位于利润表的第一行，国外财经专业媒体常常将其称为“top line”（顶线）。



重要辨析

增值税

国内企业销售货物以及提供某些劳务时需要缴纳增值税（value added tax，简称 VAT）。一般情况下，销售方在发出商品或完成劳务之后除了要收取货款或劳务费之外，还要向购买方收取增值税的税款。销售方收取的货款或劳务费作为企业的营业收入，收取的增值税税款作为一项负债，单独贷记“应交税费——应交增值税（销项税额）”账户，其中的销项税额明细表示与销售相关，作为以后向税务部门缴纳税款的计税基础。

销售方在生产经营中也会外购货物或劳务，在外购货物或劳务时，除了要支付货款或劳务费以外，还要向供应商支付增值税，这部分采购过程中已经支付的增值税可以用于抵减未来应该缴纳的增值税，因此购货过程中支付的货款作为原材料或固定资产的初始成本入账，支付的增值税税款单独借记“应交税费——应交增值税（进项税额）”，其中的进项税额明细表示与采购相关。对于应交税费这样的负债账户来说，借记表示负债的减少。企业真正要缴纳给税务部门的增值税是应交增值税（销项税额）减去应交增值税（进项税额）后的差额，也就是应交增值税账户贷方减去借方的余额。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业内部一般将营业收入进一步细分为主营业务收入与其他业务收入。通常，企业销售商品、提供劳务等主要营业活动形成的收入作为企业的主营业务收入；销售原材料、出租固定资产、无形资产等其他营业活动形成的收入作为企业的其他业务收入。对于绝大部分企业来说，主营业务收入在营业收入中占主要部分。


注意

企业的营业收入一般由主营业务收入与其他业务收入组成，其中主营业务收入通常占主要部分。

企业销售收入的总额主要受到单价与销量两方面因素的影响。如果调整产品销售价格不会导致销售数量发生明显变化，即产品的价格弹性不大，则企业可以优先考虑通过提高产品定价来增加收入。提价行为通常并不会引发成本费用的上涨，增加的收入几乎全部转化为企业当期的利润，对利润的增长具有较为显著的拉动作用。

对于产品不容易被替代、在市场中具有较强竞争优势的企业，采用高端定价的策略常常对营业收入与经营业绩形成有力支撑。例如，与其他电子产品相比，苹果公司的产品因为设计精致、外形时尚，深受年轻消费者的喜爱，在市场上形成了一定的竞争优势。正是凭借着不断更新产品以及成功的高端定价策略，苹果公司在相当长的时期内保持收入和利润的快速增长。

对于产品容易被替代、价格弹性较大的企业，取得大额销售收入要靠扩大销量，这种情况在零售企业较为常见。例如，美国零售企业沃尔玛靠低廉的商品价格每天吸引了大量顾客，同样也可以取得巨额的销售收入和可观的经营利润。这也就是人们时常提到的“薄利多销”的经营理念。

由于利润是营业收入扣除费用后得到的结果，因此营业收入是利润的来源，企业若想取得一定规模的利润，必须要有相应规模的收入作为基础。随着收入规模的扩大，企业能够影响更多的消费者，享有更大的市场话语权与影响力，企业往往可以获得一部分超额收益。正因为如此，营业收入指标在一定程度上能够反映出企业的经营规模和市场地位，受到人们的广泛关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





小案例

营业收入与《财富》全球500强排名

1955年，美国《财富》杂志根据公司上一个会计年度总收入的多少，对美国最大的500家工业企业进行排名，首次创立了“美国500强”企业排行榜。之后《财富》杂志以总收入为标准先后推出了“美国之外的500家最大的工业企业排行榜”“全球工业企业500强排行榜”以及“全球服务企业500强排行榜”。

1995年，《财富》杂志以公司上一个会计年度剔除消费税后的总收入为依据，发布了同时涵盖工业企业和服务型企业的全球500强排行榜，此后每年坚持发布，成为具有国际影响力的世界范围的工商企业排行榜。

不过，由于各国企业利润表的格式存在一些差异，因此对排名结果造成了一定的影响。目前国际大公司普遍采用单步式利润表格式(表5-2是美国石油公司埃克森美孚2013年的利润表)，利润表中第一项是总收入与其他收益(total revenue and other income)，其中既包括营业总收入，也包括投资收益、利息收益以及资产处置收益等其他收益，500强排名时使用扣除消费税后的总收入与其他收益作为排名指标。

中国企业按照企业会计准则的规定，在过去很长一段时期内统一采用多步式利润表格式，利润表中第一项为营业收入，使用扣除消费税后的营业收入参加500强排名。与国际公司相比，中国企业的排名收入中未包含投资收益、利息收益以及其他收益，排名指标被低估。从这一点来讲，《财富》全球500强排名未能考虑各国企业财务报表的差别，客观性还有待进一步提高。

表5-2 埃克森美孚2013年利润表 单位:亿美元

项目	2013	2012	2011
总收入与其他收益:			
销售及其他营业收入	4 208	4 531	4 670
权益投资收益	139	150	153
其他收益	35	142	41
总收入与其他收益合计	4 383	4 823	4 864
成本与其他支出:			
外购原油及产品	2 442	2 651	2 665

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

项目	2013	2012	2011
生产与制造费用	405	385	403
销售及管理费用	129	139	150
折旧与折耗	172	159	156
勘探费用(包括干井)	20	18	21
利息费用		3	2
销售税费	306	324	335
其他税费支出	332	356	400
成本与其他支出合计	3 805	4 036	4 132
所得税前利润	577	787	733
所得税费用	243	310	311
净利润	334	477	422
归属于少数股东的净利润	9	28	11
归属于母公司股东的净利润	326	449	411
普通股每股收益(美元)	7.37	9.7	8.43
稀释后普通股每股收益(美元)	7.37	9.7	8.42

资料来源：埃克森美孚 2013 年年报。

营业收入是企业从外部市场中取得的经营成果，也可以理解为市场对企业表现的客观评价，分析营业收入的变化趋势对于准确判断一家企业的未来发展具有重要价值。一般来说，处于成长阶段的企业，营业收入普遍呈现快速增长态势，很多公司的营业收入常常保持两位数增长。例如，腾讯公司凭借着网络游戏等互联网增值服务的强劲扩张，近年来营业收入持续快速增长，过去五年营业收入增幅均在 35%以上，在 2009 年甚至还达到了 74%。

表 5-3　腾讯公司 2009—2013 年营业收入情况

项目	2009	2010	2011	2012	2013
营业收入(亿元)	124.4	196.5	285.0	438.9	604.4
营业收入增幅(%)	73.9	57.9	45.0	54.0	37.8

资料来源：腾讯公司年报。

相反，如果一家企业的营业收入持续下降，说明这家企业有可能处于衰退期，发展前景不够明朗。近年来，由于国内钢铁行业产能严重过剩，在房地产、汽车等下游产业需求放缓的情况下，很多钢铁企业经营惨淡，2012 年宝钢股份与鞍钢股份的营业收入同比均下降了 14%，其他钢铁企业营业收入也都出现严重下滑，表明短期内钢铁企业发展前景暗淡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





注意

企业营业收入变化的百分比是判断企业成长性的重要指标。

除了营业收入的总体规模以外，营业收入的构成结构也值得重点分析研究。目前，很过国家和地区的监管机构都要求上市公司在财务报表附注中分行业、分产品、分地区详细披露营业收入的来源，这些信息有助于报表使用者深入了解一家企业的收入构成，根据外界环境的变化准确把握营业收入的未来走势。



重要辨析

分部报告

按照监管部门的要求，上市公司财务报表附注中要披露报告分部的相关信息，即每个分部的营业收入、营业费用、营业利润、资产总额、负债总额以及其他补充信息。报告分部的确认标准是营业收入或资产总额在所有分部中所占比重超过10%(含10%)，或者利润(亏损)的绝对额在所有盈利分部利润总额(所有亏损分部亏损合计额)中所占比重超过10%(含10%)。分部可以按照不同业务或者地区划分。通过深入分析分部报告，可以更加清楚地了解公司收入与利润来源的业务和地区，更加全面地掌握公司的生产经营情况。



小案例

万科与浦东金桥的营业收入结构对比

万科与浦东金桥在中国证监会行业分类中同为房地产企业，但两家公司的营业活动却存在较大差别。从表5-4可以看出，万科公司90%以上的营业收入来自房地产销售业务，即建造、出售房屋，业务范围分布在全国各地，甚至还走出了国门。而浦东金桥是上海市浦东区的一家地方性房地产企业，其营业收入有一半以上来自房地产租赁业务(2011年除外)，业务集中在上海浦东地区。

由于两家公司的业务类型与区域分布存在很大不同，受到市场环境变化的影响也会因此不同。全国范围内房地产销售价格的调整将对万科公司产生重大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影响，而浦东地区房地产租赁价格的波动会给金桥公司的营业收入形成较大冲击。由此可见，营业收入的不同结构反映出两家公司营业活动存在的较大差异。

表 5-4 万科与浦东金桥 2010—2012 年营业收入结构对比 单位：亿元

公司	项 目	2010	2011	2012
万科	营业收入	505	712	1 024
	房地产销售	500	706	1 016
	物业管理	4	6	9
浦东金桥	营业收入	14.8	20.9	11.2
	房地产销售	6.6	12.4	2.2
	房地产租赁	7.8	8.0	8.6
	酒店公寓租赁	0.5	0.4	0.4

资料来源：万科与浦东金桥公司年报。

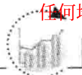
除了营业收入的规模与结构以外，阅读分析财务报表时还应该关注收入的质量。收入质量一方面体现在现金流量的创造能力上，有现金流量支持的营业收入的质量要好于没有现金流量支持的营业收入。如同前面介绍的四川长虹案例，如果企业在取得营业收入的同时，没有相应的资金流入，而是形成了大量的应收账款，则收入质量较差。从这个角度讲，收入质量的分析应该与应收账款、预收账款等项目结合起来。

收入质量另一方面体现在收入的成长性与波动性上。收入的成长性越高，说明企业未来具有越大的发展潜力与空间，收入质量越好。波动性越大，说明企业的外部市场环境或内部核心竞争力越不稳定，经营风险越大，收入质量越差。

在进行收入分析时，还应该区分企业的客户类型。如果企业的客户是大众消费者，则应该重点关注消费者行为的改变以及竞争对手的市场策略。如果企业的产品或服务是针对其他企业的，则其客户企业自身的经营状况对企业的收入具有较大影响，在国家宏观经济政策、产业发展方向出现重大调整时，客户企业需求的大幅变化必然会影响企业收入的稳定性。

此外，收入的客户来源在一定程度上也反映了公司的经营风险。在一些市场竞争较为充分的行业里，如果企业的客户过于集中，收入过分依赖某个或某几个客户，则企业的经营风险将会加大。国内上市公司在年报、半年报财务报表附注中一般会列出前五大客户在营业收入中所占的比重，这一比重的高低可以在一定程度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上反映客户的集中度，值得重点分析研究。



小案例

贵州茅台与五粮液的客户集中度

同为高端白酒企业的贵州茅台与五粮液近年来营业收入总额相差不大，但两家公司的客户集中度却存在一定差异。从两家公司年报披露的情况来看，贵州茅台前五名客户的营业收入在总营业收入中所占的比重较低，约为3%—7%，而五粮液前五名客户的营业收入在总营业收入中所占的比重较高，约为12%—18%。与五粮液相比，贵州茅台的客户更为分散，经营风险相对更低一些，在市场发生调整时，所受到的冲击将会更为有限。

两家公司近年来营业收入的变化情况刚好印证了这一点。贵州茅台的营业收入最近两年持续增长，但五粮液的营业收入虽然在2012年实现了增长，2013年却出现了下滑。

表5-5　贵州茅台与五粮液2011—2013年前五名客户收入情况

公司	项目	2011	2012	2013
贵州茅台	总营业收入(亿元)	184.0	264.6	309.2
	前五名客户收入(亿元)	9.0	8.3	16.1
	前五名客户收入占总营业收入比重(%)	4.9	3.1	5.2
五粮液	总营业收入(亿元)	203.5	272.0	247.1
	前五名客户收入(亿元)	37.7	34.0	36.5
	前五名客户收入占总营业收入比重(%)	18.5	12.5	14.8

资料来源：贵州茅台与五粮液公司年报。

从分析的可靠性角度来讲，收入分析可以从客户、市场等其他渠道得到外部信息加以佐证，从而避免对企业财务报表的过分依赖，其信息的可靠性相对得以加强。相比之下，成本费用的分析更多地依赖企业内部披露的信息，外部分析者通常很难对此提出疑义。

5.3　费用

利润表中的费用项目大体上可以分为两类：一类是与产品或服务直接相关的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费用支出，这部分主要体现为营业成本与营业税金及附加；另一类是与产品或服务不直接相关、与一段期间相关的费用，这部分被统称为期间费用，具体包括管理费用、销售费用和财务费用。

与营业收入相对应，营业成本也分为主营业务成本和其他业务成本。为取得主营业务收入而发生的成本属于主营业务成本。例如，制造型企业对外出售产品的生产制造成本就是主营业务成本。产品的生产制造成本一般是由生产加工过程中耗用的原材料成本、生产工人的薪酬福利以及生产车间的水电费、厂房与机器设备的折旧费等构成。为取得其他业务收入而发生的成本是其他业务成本。例如，某个企业对外出售原材料取得了其他业务收入，减少的原材料成本就是其他业务成本。

服务型企业的盈利过程一般不涉及产品生产与销售，企业的主营业务成本主要指提供服务过程中发生的人工成本、燃料成本以及机器设备折旧等。例如，航空公司的营业成本主要包括航空油料成本、飞机起降成本、员工薪酬与福利以及发动机折旧等。

 **注意**

财务会计中的“成本”一词主要有两种含义：利润表中的营业成本或者与当期损益相关的成本是指与产品或服务直接相关的费用支出，其本质是一种费用；资产计价中的历史成本是指与资产购置相关的成本，其本意是“交易金额”，一般指资产购置时的金额。

利润表中的营业税金及附加反映企业向税务部门支付的与营业活动相关的税费，主要包括营业税、消费税、城市维护建设税及教育费附加等，企业收付的增值税通常不包括在内，企业负担的所得税也不包括在内——单独计入利润表中的“所得税费用”项目。

在企业的期间费用中，为组织和管理生产经营所发生的支出属于管理费用。例如，管理人员的工资与福利、办公楼与设备的折旧费、差旅费、招待费以及中介机构服务费等。表 5-6 列出了同仁堂 2012 年与 2013 年管理费用的明细项目及其发生金额作为参考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 5-6 同仁堂 2012 年与 2013 年管理费用发生额明细 单位:万元

项 目	2013	2012
职工薪酬	39 148	31 053
研究与开发费用	4 868	4 236
租赁费	3 487	2 641
长期待摊费用摊销	3 118	3 024
修理费	2 910	2 680
水电费	2 744	2 022
折旧费	2 686	2 650
办公费	2 524	4 240
聘请中介机构费	2 002	905
业务招待费	1 404	1 332
差旅费	1 305	1 486
税金	1 067	1 067
会议费	720	1 054
无形资产摊销	560	495
土地使用费	553	590
低值易耗品摊销	362	601
商标使用费	288	288
保险费	291	387
存货盘亏	246	255
咨询费	208	153
董事会费	42	135
其他	7 466	6 573
合计	77 999	67 867

资料来源:同仁堂 2013 年年报。

注意

表 5-6 中存货盘亏的会计处理应区分两种情况:属于计量收发差错和管理不善等原因造成的存货短缺,在扣除残料价值和过失人赔偿后,净损失计入管理费用;属于自然灾害等非常原因造成的存货毁损,在扣除处置收入(如残料价值)、可以收回的保险赔偿和过失人赔偿后,净损失计入营业外支出。

企业为销售产品或服务所发生的支出属于销售费用。例如,销售人员的工资与福利、装卸运输费、仓储保管费、广告宣传费等。表 5-7 列出了同仁堂 2012 年与 2013 年销售费用的明细项目及其发生金额作为参考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 5-7 同仁堂 2012 年与 2013 年销售费用发生额明细 单位:万元

项目	2013	2012
职工薪酬	56 986	46 395
租赁费	22 110	16 680
市场拓展费	20 729	12 138
会务费	16 276	21 659
广告费	13 465	13 348
运输费	9 373	12 490
仓储保管费	4 344	3 295
差旅费	2 514	2 149
折旧费	1 216	984
修理费	690	847
产品损耗	318	622
保险费	259	210
其他	9 761	9 675
合计	158 039	140 493

资料来源:同仁堂 2013 年年报。

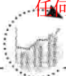


重要辨析

不同职工的员工薪酬

同仁堂的管理费用与销售费用中均有职工薪酬,这是由于发生费用的目的与功能不同,对于企业内部不同职工的薪酬处理有所不同。制造型企业为生产产品而发生的生产工人薪酬计入生产成本,车间管理人员的薪酬计入制造费用(期末按照一定标准再分摊到产品成本中),这两类薪酬最后都计入产品成本。为建造固定资产而发生的人工薪酬计入在建工程,建成投产后由在建工程转为固定资产。为研发无形资产而发生的人工薪酬先计入研发支出,期末再根据研究开发的实际情况,满足资本化条件的,由研发支出结转到无形资产,不满足资本化条件的,由研发支出结转至管理费用。企业管理人员的薪酬计入管理费用。销售人员的提成以及专设销售机构的销售人员薪酬计入销售费用。由此可以看出,按照费用功能进行会计核算,更加关注费用支出的功能和目的。即便是同一种性质的费用,由于目的、功能不同,也将被确认为不同的费用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



企业为筹集资金、办理结算所发生的支出属于财务费用。例如，利息支出、结算手续费、汇兑损益等。国内企业存在银行的存款取得的利息并不单独确认为利息收入，而是抵减当期的财务费用。此外，企业持有的以外币计价的货币性资产以及负债在汇率发生变动的情况下产生的汇兑净收益也要抵减财务费用（汇兑净损失要增加财务费用）。因此，财务费用要扣除企业当期取得的利息收入和汇兑净收益，有时会出现负值。


注意

货币性资产是指企业持有的货币资金以及将收取确定金额货币的资产，一般包括货币资金、应收账款、应收票据以及持有至到期的债券投资等。


小案例

青岛啤酒公司财务费用持续为负的成因分析

国内啤酒行业的佼佼者青岛啤酒公司，由于持有大量货币资金，产生了较多的利息收入，在减去利息支出、汇兑损失之后仍有大量余额，已经连续三年财务费用为正。从表 5-8 可以看出，青岛啤酒公司的货币资金在总资产中所占的比重超过 30%，这一比重几乎为国内外同行的 3—5 倍，货币资金持有量明显偏高。

大量资金以银行存款的形式存在虽然可以产生些许利息收入抵减其他财务费用，但造成了资源闲置浪费，严重降低了青岛啤酒公司整体资产的获利能力，公司或许应该通过兼并重组或偿债分红等手段积极妥善地利用好货币资金，适当降低货币资金持有量，提高资产的整体获利能力。

美国著名财务管理学者迈克尔·詹森在 1986 年曾经针对部分美国公司长期持有大量资金不分红的情况提出了自由现金流量理论，也称为自由现金流量的代理成本理论。自由现金流量理论认为，企业管理人员之所以保留现金而不愿意将其分发给股东，在某种程度上是因为现金储备增加了他们经营决策的自主性，扩大了公司的规模。众多研究表明管理人员的薪酬与公司规模的相关性更大。因此，企业管理人员出于自身利益的考虑，采取背离股东利益的经营行为，由此给股东带来了利益损失，这种利益损失即为代理成本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 5-8 部分啤酒企业货币资金情况

项目	青岛啤酒		燕京啤酒		百威英博	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
货币资金(亿元或亿美元)	71	85	14	16	71	98
总资产(亿元或亿美元)	237	274	182	189	1 226	1 417
货币资金占总资产比重(%)	30.1	31.0	7.6	8.5	5.8	6.9

注：百威英博(Anheuser-Busch InBev)是总部设在比利时，在多个国家运营的全球啤酒制造商。
资料来源：2013 年公司年报。

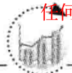
与国内企业采用功能法核算、反映费用不同，美国与欧洲的很多企业按照费用性质分类进行会计核算并对外披露。例如，美国石油公司埃克森美孚的利润表(见表 5-2)中单独披露外部采购原油及其他材料支出、生产与制造费用、折旧与折耗、利息费用等项目，从费用性质角度来反映费用总体构成情况。按照费用性质进行会计核算，相同性质的费用统一归集，不需要再按照费用功能划分类别，降低了同种性质的费用在不同目的、用途之间的调节空间。2014 年我国新修订的企业会计准则要求企业在财务报表附注中以“费用性质法”列报费用，具体包括耗用的原材料、职工薪酬费用、折旧费用以及摊销费用等。

成本费用除了可以在核算过程中按照功能、性质的不同进行分类以外，还可以从管理控制的角度按照调节余地的大小分为刚性支出与酌量性支出。刚性支出一般是指额度较为固定、不容易调整的支出，例如国有企业员工的工资与福利、固定资产的折旧费等。

相比之下，酌量性支出通常具有一定的调整空间，管理人员一般可以相对容易地在不同会计期间调节酌量性支出，例如广告费、研发费、培训费等支出。由于酌量性支出与企业短期经营业绩的相关性不是非常显著，因此管理人员在业绩下滑、需要减少开支时往往最先想到的就是削减这部分支出。但从长期来看，如果这部分支出被持续压缩，公司的可持续发展将会受到不利影响。

此外，管理会计从管理决策角度出发，将成本费用划分为固定成本与变动成本。所谓的固定成本，是指那些不随当期业务量的增减而发生较大变化的成本费用，例如使用年限平均法计提的固定资产折旧费、无形资产摊销费，财务费用中的利息支出以及管理人员的基本薪酬与福利等。所谓的变动成本，是指那些随着当期业务量的增减而相应变化的成本费用，例如销售人员的奖励提成、生产过程中的物料消耗以及营业税金等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



企业的总成本可以看作是由固定成本与变动成本两部分组成的，固定成本与变动成本之间的比例关系一般被称为成本结构。不同的成本结构常常导致企业面临的经营风险有所不同。

在其他条件不变的情况下，固定成本在总成本中所占比重越高，表明企业运行过程中的初始投入越大，例如需要购置大量设备、稳定雇用大批员工等，企业的经营风险因此加大，需要获取足够多的收入来弥补较高的固定成本之后，才能实现盈利。

但从另一个角度来看，风险与收益相对应，固定成本由于不随当期业务量的增加而增长，当业务量快速上升时，固定成本基本保持不变，业务量增加通常导致收入增加，在扣除变动成本后，增加的收入基本全部转化为当期的营业利润，因此固定成本占比较高的企业随着收入的大幅增长，营业利润将会显著提升，利润受业务量以及营业收入的变化影响较大，经营业绩容易出现较大幅度的波动。



小案例

长江电力的固定成本

中国长江电力股份有限公司(以下简称“长江电力”)主要从事水力发电业务，拥有葛洲坝电站及三峡工程已投产的全部发电机组。由于水力发电业务自身的特点，长江电力的总成本中固定成本所占的比重较高。从表5-9可以看出，折旧费与利息支出占总成本费用的70%左右，除此之外，公司的总成本费用中还存在其他形式的固定成本。如此高比例的固定成本，对长江电力实现盈利需要取得的收入提出了一定要求，同时当营业收入变化时，营业利润与净利润也会随之出现大幅调整。

表5-9 长江电力2011—2013年固定成本情况

项目	2011	2012	2013
折旧费用(亿元)	58.7	61.4	62.9
财务费用中的利息支出(亿元)	42.9	45.9	37.9
以上两项合计(亿元)	101.6	107.3	100.8
公司总成本费用(亿元)	134.3	153.5	143.6
两项合计占总成本费用比重(%)	75.7	69.9	70.2

资料来源：长江电力公司年报。

例如，2012年长江电力实现营业收入257.8亿元，同比增长24.6%，实现营业利润114.5亿元，同比增长36.6%，利润增幅高出收入增幅12个百分点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而在 2013 年，长江电力实现营业收入 227 亿元，同比下降 12%，实现营业利润 97.5 亿元，同比下降 16.4%，利润降幅高出收入降幅 4.4 个百分点，营业利润的变化通常比营业收入的变化更为显著。

5.4 利得与损失

利润表中除了收入与费用两项基本会计要素以外，还包括一些利得与损失项目，其中主要有资产减值损失、公允价值变动收益、营业外收入与支出等项目。

5.4.1 资产减值损失

资产减值损失反映资产发生减值所导致的损失。会计准则规定，企业要定期检查资产的价值情况，对发生减值的资产要提取资产减值准备。在提取资产减值准备时，一方面增加资产减值准备，相当于减少了资产的账面价值，另一方面增加资产减值损失，确认为当期损失。

应收账款、存货以及持有至到期投资等资产在计提减值准备后如果价值有所恢复，可以在原来计提范围内转回价值恢复的部分。出现这种情况时，一方面减少资产减值准备，另一方面减少资产减值损失。因此，资产减值损失项目也有可能会出现负值，出现负值时表示的经济含义不是资产减值发生的损失，而是资产升值产生的利得。

5.4.2 公允价值变动收益

公允价值变动收益反映交易性金融资产、交易性金融负债以及采用公允价值模式计量的投资性房地产等资产与负债的公允价值变化对当期利润的影响。与利润表中的其他项目相比，公允价值变动收益反映的内容仅仅是一种账面损益，并不是企业真正实现的确定性损益。如果日后公允价值再次大幅波动，前期确认了损失的有可能变成利得，而前期确认了利得的也有可能出现损失。因此，公允价值变动收益项目缺乏足够的稳定性与可靠性，盈利质量较差。当资产出现贬值或者负债出现升值时，发生了公允价值变动损失，在利润表中的公允价值变动收益项目下以负数的形式表示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



相比之下，交易性金融资产与负债的市场交易价格比较透明公开，公允价值相对不容易受到操控，但投资性房地产公允价值的确定受多方面因素的影响，其公允价值常常应该是一个价值评估范围，而不一定是某个具体数值，因此给管理人员调节利润留下了空间。特别是在房地产价格不断上涨的情况下，管理人员热衷于利用投资性房地产的评估增值来提升企业的账面利润。



小案例

上市公司变更会计政策，利用房产增值提升业绩

上市公司金地集团股份有限公司（以下简称“金地公司”）2013 年 11 月 30 日发布会计政策变更公告，从 2013 年 12 月 1 日起将投资性房地产后续计量模式由成本计量模式变更为公允价值计量模式。

在采用公允价值计量后，不需要为投资性房地产计提折旧，期末按照公允价值调整投资性房地产账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入利润表中的公允价值变动收益项目。会计政策变更后，需要对财务报表进行追溯调整，公司 2013 年净利润因此增加约 13 亿元，2013 年度末股东权益增加约 38 亿元。

斯米克、新华联、三木集团、迪康药业等上市公司也在 2013 年纷纷将投资性房地产的后续计量模式由成本计量模式变更为公允价值计量模式。在房地产价格不断上涨的情况下，这种变更不仅能够大幅增加公司资产总额和权益总额，提升公司账面实力与融资能力，还能减少折旧、增加公允价值变动收益，提高公司净利润，真可谓一举两得。

不过，会计政策的变更并不改变企业生产经营的实际状况，增加的公司利润仅仅是账面数字而已。当房地产价格出现严重下滑时，如果客观地按照公允价值调整资产账面价值，这些公司的账面业绩将面临巨大压力。

5.4.3 营业外收入与支出

企业处置固定资产、无形资产的利得与损失，与债务人、债权人进行债务重组的利得与损失，惩罚性利得与罚款支出，政府补贴，取得的捐赠与对外捐赠支出，以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

及其他非常利得与损失等属于营业外收入与支出，因为产生这些利得与损失的活动一般不被视为企业的正常经营活动，在会计准则中被视为营业外活动。

企业处置资产、进行债务重组等营业外活动的时间选择一般容易受到管理人员的控制。研究表明，管理人员通过有目的地在当期安排一些营业外活动来形成利得或损失，对利润结果造成干扰。

5.4.4 投资收益

利润表中的投资收益用来反映企业投资金融资产或其他企业股权的过程中取得的收益或发生的损失。投资股票、债券等金融资产取得的投资收益主要表现为两种形式：一是资产持有期间收到的股利和利息；二是资产的买入与卖出价差，这部分价差也被称为资本利得。

企业对合营企业、联营企业股权投资的投资收益（或损失）主要来自被投资方取得的经营收益（或发生经营亏损）中投资方按照股权比例相应享有或承担的部分，以及处置投资时实现的资本利得（或损失）。

 **注意**

合营企业、联营企业发放股利减少了股东权益总额，投资方收到股利后要相应减少长期股权投资账面价值，并不确认投资收益。

由于合并利润表中的收入、费用中已经包含了子公司的相关数据，体现了子公司的经营业绩，因此合并利润表中的投资收益并不反映投资于子公司取得的经营收益（或发生的经营亏损），但处置子公司股权时产生的资本利得（或损失）以及子公司对合营企业、联营企业和金融资产的投资收益包括在其中。

5.5 利润

净利润是企业在一段期间内取得的扣除所得税费用后真正归股东所有的利润，反映了企业当期的经营业绩，在一定程度上体现了企业通过生产经营为股东创造的财富，是股东最为关注的指标之一。由于净利润在以前很长一段时间内一直都位于利润表的最后一行，因此经常被国外专业财经媒体称为“bottom line”（底线）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





重要辨析

收入与利润

作为利润表"顶线"的营业收入应该是"底线"净利润的来源与基础，属于描述盈利过程的财务指标，而净利润则是描述盈利结果的财务指标。净利润除了受到收入规模的制约以外，还受到盈利过程中的成本费用以及部分利得与损失的影响。因此，股东与管理人员应该在重视企业营业收入的同时，重点关注盈利的结果——净利润，而不应该把收入目标作为公司经营的主要目标。遗憾的是，本末倒置的事情在中国企业界确实发生过，而且现在仍在一些企业中继续存在。



小案例

《财富》全球500强的诱惑

从20世纪90年代开始，《财富》全球500强排名的影响力日益增大，很多中国的企业家和政府官员都被500强排名的光环迷惑，进入500强排行榜成为多数国人的梦想。国家经贸委甚至在1996年宣布，未来几年将重点扶植宝钢、海尔、江南造船、华北制药、北大方正以及四川长虹6家公司，力争使它们在2010年成为全球500强企业。

国人对《财富》全球500强排名宗教式的狂热促使很多企业家和政府官员把"做大做强"作为企业发展的目标，营业收入的扩大——而不是净利润的增加，成为企业追求的首要目标。但收入大，未必盈利多、实力强。《财富》全球500强排名的本意只是按照营业收入排列出全球最大的500家企业，其英文是the largest corporations in the world，但国内将其译为500强，时常让人产生误解，以为上榜企业一定是实力强、赚钱多的企业。其实未必如此，虽然500强中不乏苹果、埃克森美孚等一批优秀企业，但也有一些上榜企业则是"大而不强"。以2014年上榜企业为例，500家企业中有50家亏损(占10%)，亏损最为严重的意大利联合信贷集团上一个会计年度亏损金额高达186亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，一个国家的经济实力并不仅仅体现在500强上榜企业的数量上，更应该体现在企业的盈利能力上，尤其是在国际市场的盈利能力上。对于中国这样一个具有13亿人口的大国，在市场竞争并未充分放开的情况下，某些行业出现一些营业收入全球排名靠前的企业并不困难，但在一些充分竞争领域，能够产生几家盈利能力与国际同行相较量的大公司才是真功夫。很多中国企业家以及政府官员似乎并没有清醒地认识到500强排名的本质，在盲目追崇入榜企业数量的过程中，迷失了企业的发展方向。

一些学者对美国股市的研究发现，在1—10年的中长期范围内，股票投资收益率可以毋庸置疑地被公司同期累计净利润解释，股利、现金流等其他貌似合理的变量与股价的相关关系几乎为零。即便对于短期股票投资收益率，净利润也依然是一个重要的解释因素。因此，净利润才是股东应该重点关注的财务指标。

尽管利润表中披露的净利润是一个具体的数量指标，但是盈利数字的背后还是存在质量差别的，报表使用者除了应该在意盈利的多少，更应该关注盈利的质量。所谓盈利的质量，主要体现在盈利活动产生的现金流量、盈利的稳定性与持续性以及盈利的来源等方面。与收入质量分析相类似，如果盈利结果没有取得相应的现金流量作为支撑，则盈利质量相对较差，账面数字存在人为操控与调整的可能。

一个健康运营的企业通常应该由营业活动贡献利润，如果净利润主要来自公允价值变动收益、营业外收入等利得项目，那么企业盈利就会缺乏可靠的稳定来源，盈利质量相对较差。例如，海南航空2011年度31.9亿元的营业利润中有8.7亿元来自投资性房地产升值，占27.2%；重庆啤酒2010年度4.04亿元的利润总额中有2.98亿元来自处置土地的收益，占74%，两家企业的非营业活动对营业利润和利润总额贡献如此之大，说明盈利缺乏稳定性与持续性，盈利质量不够高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





小案例

谁是最盈利的企业

2011年，美国《财富》杂志公布全球500强企业名单，同时也披露了500强企业的净利润。从数字结果来看，收入排名第42位的瑞士雀巢公司(Nestlé)以328亿美元的净利润拔得头筹，成为当年盈利最多的企业。不过，这一结果很出乎人们的意料。

从行业背景来看，此前几年盈利最多的企业一直是国际大型油气能源公司。美国石油巨头埃克森美孚公司在2005—2009年间，雄踞利润榜首5年。之后，俄罗斯天然气工业公司凭借246亿美元的净利润超过埃克森美孚公司，成为2010年盈利最多的企业。油气公司在高油价、高气价的推动下在利润排行榜上长期占据显赫位置，而雀巢公司所在的食品行业近年来鲜有出众表现。

从雀巢公司在《财富》500强的历史排名来看，此前10年公布的结果中，雀巢公司利润排名从未进入过前5名，最好的名次是在2008年以净利润167亿美元排名第9位，公司最近两年并未发生大规模兼并收购行为，收入排名分别为第44位和第42位，基本稳定，而利润排名则由上年的第29位大幅跃居首位，实属意外。

仔细翻阅雀巢公司的年报不难发现，雀巢公司2010年的328亿美元净利润中有244亿美元来自非持续性经营业务，而持续经营业务贡献的净利润仅为84亿美元。非持续性经营业务是雀巢旗下的全球最大眼护理产品制造商爱尔康公司业务，雀巢公司于2010年1月4日以283亿美元的价格向瑞士诺华公司出售了爱尔康公司52%的股份。此交易于2010年8月25日得到监管部门的批准并最终完成。

由此可见，雀巢公司利润表中披露的328亿美元的净利润并不完全符合财务会计中的持续经营基本假设，产生盈利的活动不具有持续性，该公司的净利润总额与其他公司不具有可比性，不能算作真正意义上的盈利最多企业。从可持续经营角度来看，2011年500强企业中真正盈利最多的企业还是俄罗斯天然气工业公司，该公司上一会计年度净利润为319亿美元，连续两年成为《财富》500强中盈利最多的企业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阅读分析利润表时，一般需要对净利润指标进行调整，将缺乏稳定性和可靠性的利得与损失从净利润中剔除，集中精力关注营业活动产生的预期稳定、持续性较强的利润，这部分利润常常也被称为企业的核心业务利润。

为了帮助国内投资者识别上市公司的盈利质量，中国证监会规定上市公司要在年报和半年报中披露扣除非经常性损益后的净利润。扣除非经常性损益后的净利润剔除了处置非流动资产的损益、当期取得的政府补助以及债务重组损益等项目，突出了经营活动收益，降低了非正常经营活动对当期利润的干扰，有助于投资者集中精力关注公司的核心业务利润。

此外，盈利的来源也是影响盈利质量的一个重要因素。如果企业的客户和供应商都是市场中的独立主体，与企业之间不具有关联关系，则盈利质量相对较高。与欧美国家的企业相比，中国的上市公司具有一个显著特点：关联企业较多，同时上市公司与关联企业之间发生的关联交易较多。这一特有现象主要根源于国内很多企业当初选择的分拆上市的改制模式。除此之外，在监管不够严格的情况下，个别上市公司的大股东利用关联企业和关联交易与上市公司之间进行利益输送也是一个重要原因。

注意

一方能够控制、共同控制另一方或对另一方施加重大影响，以及两方受同一方控制、共同控制或重大影响的企业之间具有关联关系。



重要辨析

整体上市与分拆上市

20 世纪 90 年代以前，我国尚没有公司法，社会经济组织中根本不存在股份有限公司的企业形式。1993 年全国人大常委会通过了《中华人民共和国公司法》，首次提出了股份有限公司的企业组织形式，并规定股份有限公司可以向社会公开发行股票募集资金，符合条件的股份有限公司可以申请股票上市交易。因此，原来的国有企业、集体企业如果想通过发行股票筹集资金，必须要进行股份制改造。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



企业改制上市的模式基本可以分为整体上市与分拆上市两大类。企业将其主要资产和业务整体改制为股份有限公司公开上市属于整体上市；企业将其部分核心资产、业务或某个子公司改制为股份有限公司公开上市属于分拆上市。由于整体上市对于企业改制较为全面彻底、要求较高，很多企业短期内很难达到标准。同时，我国资本市场早期实行股票发行的规模控制和逐级审批，限制了上市公司的规模与融资额度。因此，分拆上市成为我国大多数企业改制上市的首选模式。分拆上市后，企业实现主辅分离，原来的主业资产形成了股份有限公司，辅业资产形成了集团公司或集团公司下属的未上市企业，上市公司的股权一般由集团公司持有，因此集团公司及其下属企业与上市公司之间具有天然的关联关系，发生的往来交易属于关联交易。

尽管根据会计准则的规定，企业要在财务报表附注中对外披露关联方与关联交易，但关联交易过程中很难保证交易的客观与公允，难免出现利益输送现象，不仅影响会计信息，更可能导致投资者——尤其是中小投资者——利益受损。



小案例

国内资本市场中层出不穷的关联交易

国内很多上市公司存在关联方，与关联方之间的关联交易时有发生，而且往往金额巨大。据统计，2000—2005 年间 2/3 的上市公司与其关联方在产品和劳务交易方面存在关联交易，超过一半的上市公司与其大股东存在产品和劳务方面的关联交易，平均有 83.1%的上市公司与关联方存在资金往来、20.1%的上市公司与关联方存在相互买卖资产或股权的业务。

尽管一些关联交易也能做到相对客观公允，但也有为数不少的关联交易明显有失公允，存在利益输送问题，对于上市公司的长远健康发展构成严重威胁。明显有失公允的关联交易主要包括两大类：一是大股东占用上市公司资金或者从上市公司获取优质资产，即攫利型关联交易；二是大股东通过关联交易提升上市公司经营业绩，即输入型关联交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于上市公司可以公开发行股票筹集资金，同时能够较为容易地取得银行贷款或公开发行债券，因此很多国内企业当初改制上市的一个重要目的就是拓展融资渠道，把上市公司作为大股东筹集资金的来源，解决大股东资金紧张的问题。中国证监会曾在 2002 年对国内 1 175 家上市公司进行普查，发现 676 家公司存在大股东占款现象，占款总额达 967 亿元；2003 年与 2004 年，大股东及关联方占用上市公司的资金仍然高达 577 亿元和 509 亿元。国内最为典型的一个案例就是三九医药的大股东三九集团及其下属公司当年违规占用上市公司资金超过 25 亿元，相当于三九医药当时净资产的 96%。同时，一些大股东利用其控股地位，高价出售产品或劣质资产，低价置换上市公司的优良资产，掏空上市公司资源。例如，上市公司北大荒的大股东农垦集团 2013 年以 6 161 万元的价格收购北大荒公司下属的米业公司，而该米业公司正是北大荒公司 10 年前以 4.76 亿元的价格从大股东手中收购的，同一块资产十年之间买卖价格相差 4.14 亿元，中小股东为此付出了巨大代价。

输入型关联交易一般发生在上市公司业绩不佳的时候。为了保住公司的上市资质，取得配股、增发等再融资资格以及提高股价，大股东往往采用多种方式对上市公司的业绩进行包装。2013 年年底上市公司天龙集团第一大股东干脆直接向其赠与现金、豁免债务，总额近 2 亿元，正在重组中的天龙集团因此暂时保住了上市资质。通常情况下，大股东与上市公司之间进行输入型关联交易只是暂时性策略，攫利型关联交易才是最终目的。

也有一些关联交易看起来并未有失公允，但由于规模巨大，交易中的某些条款稍有变化，将对上市公司的利润、资产等项目形成较大冲击。例如，青岛海尔 2011 年从关联方购买商品 444.5 亿元，占同类交易金额的 64%，向关联方销售商品 140 亿元，占同类交易金额的 19%。而青岛海尔当年实现归属于母公司股东的净利润仅为 26.9 亿元。巨额的关联交易在交易价格稍有变化的情况下，将会对青岛海尔当期净利润形成重大影响，公司盈利质量面临较大压力。

对于合并利润表来说，非全资子公司取得的净利润（或净亏损）中有一部分归属于少数股东，这部分净利润（或净亏损）在利润表中单独反映为少数股东损益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



净利润中去掉少数股东损益之后，剩余的部分归母公司股东所有。

5.6 每股收益

股份有限公司的利润表中会披露每股收益指标，用来表示每一股普通股应该享有的净利润或者需要承担的净亏损。按照计算口径的不同，每股收益又可以分为基本每股收益与稀释每股收益。基本每股收益是用归属于母公司股东的净利润除以发行在外普通股的加权平均数得到的。如果公司发行了优先股，则要从归属于母公司股东的净利润中先减去优先股股利。

$$基本每股收益=\frac{归属于母公司普通股股东的净利润}{发行在外的普通股加权平均数}$$

由于基本每股收益并未考虑可转换公司债券、认股权证等因素对普通股股数的影响，因此反映的信息不够全面，为此监管部门要求企业计算稀释每股收益。稀释每股收益是以基本每股收益为基础，假定公司发行在外的可转换公司债券、认股权证等稀释性潜在普通股均已转换为普通股，增加了普通股的股数，同时调整归属于母公司股东的净利润，例如，还原可转换公司债券利息支出对净利润的影响等，按照调整后的收益与股数重新计算每股收益。相比之下，稀释每股收益全面考虑了普通股股权受其他因素影响而被稀释的可能，体现了财务会计的谨慎性原则。

在股本不发生变化的情况下，每股收益的多少能够反映企业的经营成果，衡量普通股的获利水平，作为发放现金股利的重要依据，利用同一企业不同会计期间每股收益的变化趋势还可以判断公司的成长性。因此，每股收益是投资者评价企业盈利能力、预测企业成长潜力、制定相关决策的重要财务指标之一。目前世界发达国家和地区的主要资本市场均要求上市公司以及处于申请上市过程中的企业计算并披露每股收益信息。

企业的利得和损失有一部分进入损益，影响当期的净利润，还有一部分未在损益中确认的利得和损失扣除所得税影响后的净额要直接计入股东权益的其他综合收益(other comprehensive income)项目。企业的净利润加上其他综合收益后得到的总和就是综合收益总额(total comprehensive income)。综合收益涵盖了企业在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会计期间引起股东权益总额增减变化的一切交易或事项，只有股东增资、减资以及分配股利除外。

5.7 盈余管理

管理人员为了达到一定的目的，有意影响财务报表数字——尤其是盈余结果——的行为被称为盈余管理(earnings management)。国内外盈余管理常见的动机主要包括满足监管要求、操控股价、影响经济契约的签订与执行以及降低企业的政治成本等。

国内资本市场的监管机构对企业上市、再融资等行为做出了严格的资质限定，明确规定了一些硬性的“明线”财务指标，例如连续三年盈利、净资产收益率超过10%等，只有达到这些“明线”要求的企业才有资格申请上市或者再融资。一些有上市或再融资意愿的企业在真实业绩无法达到“明线”标准的情况下，为了通过监管部门的资格审查，进行盈余管理。这是过去很长一段时期国内上市公司中盈余管理行为最为常见的原因。

银行、保险公司等金融机构要面临行业内部的监管，例如资本充足率的要求、存贷比的要求等，为了满足行业监管要求，避免受到处罚或限制，这些金融企业也会有意影响财务报表结果，实施盈余管理。

国内外的大量研究发现，很多企业在发行股票上市或再融资之前会进行盈余管理，提高盈利水平，促进股票的顺利发行，或者抬高股票发行价格，尽可能筹集更多的资金。在一些实行股权或股票期权激励的公司中，管理人员为了提高股价、增大个人收益会实施盈余管理，提升公司业绩，美国的安然公司就是最为极端的一个例子。在监管不到位的情况下，个别上市公司为了配合操纵股价，也会进行盈余管理。

很多外国企业在与工会、供应商以及客户谈判时常常使用会计利润作为参考依据，为了降低工资支出、获取优惠的采购或销售条款，一些企业常常在谈判之前管理盈余，调节报表数字。部分贷款企业为了避免违反债务契约的限制会操纵盈余、高报利润或者增加股东权益和资产总额。管理人员为了使自己的薪酬达到最大化，也会根据薪酬合同条款相应地调整财务结果。此外，一些外国大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



型企业常常会想办法压低盈余，避免受到政府反垄断制裁与管制，或者争取政府的政策扶持。

盈余管理在实务操作中主要有三种策略。一是管理人员会利用各种手段努力提高当期收益，使经营业绩达到预期目标或者避免出现亏损。例如，中国远洋股份有限公司在连续两年出现巨额亏损的情况下，面临退市威胁，2013 年先后向大股东中远集团出售其所持有的下属公司股权，通过大规模出售优质资产，当年取得投资收益达到 99 亿元(上年同期为 17 亿元，同比增长 482%)，扣除经营亏损后勉强实现盈利，避免了连续三年亏损，保住了公司的上市资质。


注意

按照国内证券监管制度的规定，如果上市公司连续三年亏损，将面临退市风险。

二是如果预计企业当期盈利无望，亏损无法避免，那么管理人员会通过提前确认费用、大规模提取资产减值或处置不良资产以及延迟确认收入等手段索性让当期亏损尽可能更大一些，这样可以为下一年扭亏为盈奠定基础，这种行为被形象地称为“洗大澡”(take a big bath)。曾被视为企业管理传奇人物的路易斯·郭士纳(Louis Gerstner)，在 1993 年出任 IBM 首席执行官时，大规模列支成本费用，公司当年出现 80 亿美元的巨额亏损，创下了美国公司史上的亏损纪录，但为公司未来的发展提前做好了铺垫，IBM 随后几年的业绩提升很大程度上得益于此。

三是投资者普遍厌恶风险，不愿意投资那些业绩大起大落的公司，而是希望公司业绩稳健一些，因此管理人员会尽可能在经营好的年份超额提取准备金、处置不良资产、压低收益，在经营不利的年份转回准备金、出售优质资产、提升业绩，这种行为一般被称为平滑利润(income smoothing)。美国的通用电气公司曾经被认为是平滑利润的高手，该公司精心安排兼并收购以及出售资产、股权的交易时间，同时合理利用会计政策，通过确认重组费用调节出售资产所带来的一次性收益，减缓利润的波动，创造了连续 17 个季度每股收益指标与华尔街分析师预期基本持平或略微超出的纪录，曾被认为是“全美最具可预测性的公司”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



小案例

农产品公司突击"盈余管理"救赎股权激励

深圳市农产品股份有限公司(以下简称"农产品公司")是一家农产品生产流通企业,业务范围涉及蔬菜种植、牲畜养殖、屠宰加工和农产品流通等。2005年,农产品公司启动股权激励计划,成为国内股权分置改革以来首家通过股权激励方案的国有控股上市公司。

根据股权激励计划,公司拿出2 620万股份(占总股份的6.76%)作为股权激励,管理层及核心业务骨干在缴纳每股0.8元的风险保证金后成为受益人,行权等待期限为三年。认股资格业绩考核指标为2005—2007年的净资产收益率分别不低于2.5%、4.5%和6%。如果三年内任何一年没有完成上述目标,则必须连续三年盈利且三年盈利总额达到1.82亿元。如果业绩没有达标,高管人员的认股资格将被取消,风险保证金也将被没收。

由于农产品公司2005年与2006年的净资产收益率分别为1.34%和3.43%,均没有达到业绩目标,因此,只有实现连续三年盈利且盈利总额达到1.82亿元,管理人员才有资格认购股份并避免保证金被没收。农产品公司2005年、2006年以及2007年前三个季度实现的净利润分别为1 890万元、5 002万元以及5 951万元,2007年第四季度实现的净利润只有超过5 357万元才能达到业绩目标。为此,公司进行了一系列的资产及股权转让。

2007年10月,农产品公司转让青岛青联股份有限公司35.36%的股权,取得税前收益约1 300万元;11月转让全资子公司前海公司100%的股权,取得税前收益3 600万元;12月先转让厂房及部分资产权益,取得税前收益2 000万元;再分别转让荔园公司和黄木岗公司100%的股权,两项合计取得税前收益2 930万元。

通过上述措施,农产品公司第四季度实现净利润1.12亿元,2007年全年实现净利润1.71亿元,公司三个会计年度连续盈利且累计净利润达到2.4亿元,超过股权激励业绩目标,管理人员不仅可以实施股票期权,也拿回了风险保证金。

不过,通过大规模出售资产,而不是正常的生产经营活动,完成了认股资格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



业绩考核，公司高管也觉得脸上无光，主动提出放弃股权激励基金。农产品公司透露，高管们放弃的激励基金总额至少在 7 000 万元以上。在国外曾被大加赞赏的股票期权激励计划，最后催生了农产品公司管理人员变卖资产进行盈余管理的一场闹剧。由此也可以看出，股票期权激励并不是在所有企业都适用的，如果使用不当，不仅无法有效提升经营业绩，甚至还会给企业带来负面结果。

一定范围内的盈余管理行为是审计可以通过、法律能够容许的，超出底限的利润操控行为则是财务欺诈，属于违法行为。值得注意的是，很多管理人员往往在思想认识上存在误区，认为财务欺诈应该由主管财务的管理人员负责，其实不然。我国的《会计法》中明确规定：单位负责人对本单位的会计工作和会计资料的真实性、完整性负责。美国的安然、世通等案例也一再表明，公司的 CEO 们最终无法逃脱财务欺诈的法律责任。特别是 2002 年，美国国会通过的《萨班斯-奥克斯利法案》，明确强调公司的首席执行官要对会计信息的真实性、可靠性负责。因此，公司的最高管理人员必须对盈余管理行为给予足够的重视。

资产负债表和利润表的相对重要性因公司所处的行业、发展阶段以及公司财务状况的不同而存在差别。对于高科技企业、制药企业来说，公司的核心竞争力主要体现在研发创新能力上，企业的核心专利技术一般无法在资产负债表中得到反映，投资者更看重盈利的变化趋势与公司未来的发展潜力，对财务状况的变化并不是十分敏感。因此，利润表对这类企业相对重要，营业收入、净利润、每股收益等财务指标的变化趋势常常受到投资者与分析师的重点关注。

对于金融企业而言，公司的盈利能力与财务风险在很大程度上受到资产配置状况以及债务的结构与期限的影响，因此资产负债表相对重要，是投资者和分析师关注的重点。企业在负债融资时，债权人为了降低坏账风险，会重点关注客户企业的财务状况，认真检查企业是否具有不动产、通用机器设备等可用于偿债的资产，因此资产负债表受到重视。

随着公司财务困难程度的加剧，如何偿还公司负债成为重点关注内容，债权人与企业管理人员需要全面掌握公司的财务状况、债务负担水平，此时资产负债表的重要性相对增加，短期内利润表的重要性相对下降，同时能够反映公司现金流量情况的现金流量表的重要性得到提升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章

现金流量表



现金流量表反映了企业某一段时期现金流入与流出的情况。本章详细介绍经营活动、投资活动以及筹资活动产生的现金流量及其背后的经济含义，区分经营活动现金流量净额与净利润之间的差别，最后简要介绍现金流量的简易分析法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现金流量表(statement of cash flows)反映企业在一定会计期间现金及现金等价物的流入和流出情况。这里的现金是一个广义概念,既包括企业保险柜中存放的库存现金,也包括活期和定期的银行存款,还包括银行本票存款、汇票存款、信用证保证金存款、信用卡存款等其他形式的货币资金。现金等价物,通常指 3 个月内到期或者在 3 个月内可以转换为现金的短期投资,一般包括短期债券投资。

现金是企业流动性最强的资产,可以用于购买材料、支付货款、发放工资、偿还债务等多个方面,是企业正常运转过程中必不可少的重要资源。对于企业来说,现金的重要性就如同人体的血液一样。离开了血液循环,人的生命将会终结。同样,如果现金流枯竭了,企业将停止运转,最终走向破产倒闭。

6.1 现金流量表的概况

与资产负债表、利润表不同,现金流量表并不遵循权责发生制原则,而是按照收付实现制原则编制的,反映一定会计期间内现金流量的流入与流出情况,方便财务报表使用者了解和评价企业获取现金及现金等价物的能力,并据以预测企业未来现金流量的情况。现金流量表有助于报表使用者评价企业的支付能力、偿债能力以及资金周转能力,分析企业收益质量,从现金流量的角度分析收入与利润的可靠性,为判断企业的财务前景提供重要信息。

在现金流量表中,影响企业现金流量的行为大致被分为三类:经营活动(operating activities)、投资活动(investing activities)以及筹资活动(financing activities),会计准则要求企业采用分类描述的形式来披露现金及现金等价物的流动情况。形象地说,经营活动产生的现金流量相当于企业的"造血功能",投资活动产生的现金流量相当于企业的"放血功能",而筹资活动产生的现金流量则相当于企业的"输血功能"。

把企业当期经营活动、投资活动与筹资活动产生的现金流量净额加总,即可得到当期现金及现金等价物总的变化。用期初现金及现金等价物余额,加上当期现金及现金等价物总的变化,最后就得到了期末现金及现金等价物余额。如果是跨国经营的企业,还需要考虑汇率变动对现金及现金等价物的影响。表 6-1 为我国企业现金流量表的格式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 6-1 我国企业现金流量表格式

项目	本期金额	上期金额
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金		
收到的税费返还		
收到其他与经营活动有关的现金		
经营活动现金流入小计		
购买商品、接受劳务支付的现金		
支付给职工及为职工支付的现金		
支付的各项税费		
支付其他与经营活动有关的现金		
经营活动现金流出小计		
经营活动产生的现金流量净额		
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资收到的现金		
取得投资收益收到的现金		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		
收到其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流入小计		
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金		
投资支付的现金		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		
支付其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流出小计		
投资活动产生的现金流量净额		
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资收到的现金		
取得借款收到的现金		
收到其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计		
偿还债务支付的现金		
分配股利、利润或偿付利息支付的现金		
支付其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流出小计		
筹资活动产生的现金流量净额		
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		
五、现金及现金等价物净增加/(减少)额		
加：期初现金及现金等价物余额		
六、期末现金及现金等价物余额		

6.2 经营活动现金流量

对于绝大多数的企业来说，经营活动现金流量是现金流量表中最为重要的部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分。经营活动现金流量通常与利润表联系紧密，同时资产负债表中大部分流动资产与流动负债项目的变化——包括存货、应收账款、应付账款、预收账款、预付账款、应付职工薪酬、应交税费等——也与经营活动现金流量存在一定的对应关系。但利润表与资产负债表中的下列三类项目不影响经营活动现金流量：(1)属于融资活动的项目，如财务费用中的利息支出，资产负债表中短期借款、应付利息、应付股利等项目的变化；(2)属于投资活动的项目，如投资收益、应收利息与应收股利等项目的变化；(3)不涉及现金流量的项目，如资产减值损失、公允价值变动收益等。

如表 6-1 所示，我国现金流量表中直接列出经营活动现金流入的各个项目，加总之后得到经营活动现金流入小计，然后列出经营活动现金流出的各个项目，加总之后得到经营活动现金流出小计，再用流入小计减去流出小计得到经营活动产生的现金流量净额，这种分别列出流入与流出信息来披露经营活动现金流量的方法被称为直接法。在直接法下，经营活动的现金流入至少应当单独列示下列项目：(1)销售商品、提供劳务收到的现金；(2)收到的税费返还；(3)收到的其他与经营活动有关的现金。经营活动的现金流出至少应当单独列示下列项目：(1)购买商品、接受劳务支付的现金；(2)支付给职工以及为职工支付的现金；(3)支付的各项税费；(4)支付其他与经营活动有关的现金。

经营活动与企业生产、销售产品以及提供服务等行为密切相关。通常情况下，企业确认营业收入时取得的资金、收回前期应收账款的资金以及在确认收入之前预先收到款项取得的资金都属于“销售商品、提供劳务收到的现金”，企业收取的出租和出借包装物的押金、罚款收入、流动资产损失中由个人赔偿的现金收入等属于“收到其他与经营活动有关的现金”。企业购买商品或劳务、给职工发放薪酬及福利、缴纳税款等活动属于经营活动的现金流出。捐赠活动导致的资金流入与流出，一般也被列入经营活动现金流量。

虽然涉及增值税的现金流量属于经营活动现金流量，但与其他税费有所不同，增值税相关的现金流量分类较为复杂：销售货物时向客户收取的增值税销项税额属于“销售商品、提供劳务收到的现金”，采购货物与资产时随货款一并支付的增值税进项税额属于“购买商品、接受劳务支付的现金”，企业向税务部门实际缴纳的增值税属于“支付的各项税费”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net




注意

企业出售原材料、出租固定资产和无形资产等其他业务收到的现金属于“收到其他与经营活动有关的现金”。

在直接法下，经营活动现金流量中的“销售商品、提供劳务收到的现金”项目通常是分析研究的重点，该项目应该与营业收入、应收款项和预收款项的变化之间存在一定的对应关系，分析人员据此可以判断营业收入的真实性以及现金流量状况。由于销售商品过程中收取的增值税销项税额计入“销售商品、提供劳务收到的现金”，因此在分析时，需要把增值税的因素考虑进去。表 6-2 列出了贵州茅台 2012 年直接法反映的经营活动现金流量情况。从表中可以看出，销售商品收到的现金是贵州茅台经营活动现金流入的主要来源，支付的各项税费是经营活动的重要现金流出。

表 6-2　贵州茅台经营活动现金流量直接法披露　　单位：亿元

项目	2012	2011
经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	289.12	236.59
收到的税费返还	—	—
收到其他与经营活动有关的现金	3.88	1.82
经营活动现金流入小计	293.00	238.41
购买商品、接受劳务支付的现金	27.07	23.54
支付给职工及为职工支付的现金	29.54	19.26
支付的各项税费	101.71	82.86
支付其他与经营活动有关的现金	15.47	11.27
经营活动现金流出小计	173.79	136.92
经营活动产生的现金流量净额	119.21	101.49

资料来源：贵州茅台 2012 年年报。


注意

贵州茅台 2012 年“收到的其他与经营活动有关的现金”中包含 3.8 亿元自有资金存款利息收入。

直接法可以较为直观地反映经营活动现金流量净额的形成过程，报表使用者能够直接看到现金流入与流出的明细分类，但直接法无法直观地反映出经营活动现金流量净额与净利润之间差异的形成原因。为此，我国会计准则要求企业在财务报表附注的现金流量表补充资料中披露把净利润调整为经营活动现金流量净额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的相关信息。这种以净利润为起点，通过调整不涉及现金的项目以及属于投资活动和筹资活动的项目，最后得到经营活动现金流量净额的披露方法被称为间接法。

由于折旧、摊销等项目通常是企业不需要支付现金的大额当期费用，因此折旧、摊销等项目成为经营活动现金流量间接法披露中的主要项目。一些财务分析师甚至还专门设计了一个财务指标，即利息、所得税、折旧及摊销前的利润（earnings before interest，taxes，depreciation and amortization，简称 EBITDA），用于粗略估计企业的经营活动现金流量情况。由于 EBITDA 没有考虑存货和往来款项的变化等因素对现金流量的影响，也没有剔除资产减值损失以及投资收益等项目，因此与经营活动现金流量净额之间存在一定的差异——有时差异甚至会很大，不应该对其过分解读。



注意

EBITDA 仅仅是公司经营活动现金流量净额的一个不够精确的替代指标。



重要辨析

经营活动现金流量净额与净利润

由于净利润是权责发生制下计算得到的结果，在其形成过程中存在折旧、摊销等人为估计判断的因素，客观性容易受到质疑。一些财务分析研究人员认为，与净利润相比，现金流量相对更为可靠，因此倾向于使用经营活动现金流量净额来评价企业的经营业绩。很多现金流量指标正越来越多地被用于评估盈余质量、分析偿债能力以及制定股利政策等方面。

企业的净利润与经营活动现金流量净额之间的差额一般被称为应计利润（accrual），应计利润中包含折旧摊销、资产减值等非现金费用与损失以及投融资活动的收益与损失等。如果应计利润过大，表明企业取得的净利润没有足够的现金流支撑，利润中可能存在水分，盈利质量受到影响。学术界中很多学者通过建立模型分析和研究应计利润的情况，判断企业是否操纵了利润，进行了盈余管理。

不过，大量研究结果表明，与经营活动现金流量净额相比，当期净利润在预测未来经营活动现金流量净额方面的能力更胜一筹，可以更好地评价企业的经营业绩，这也是利润表一直受到投资者广泛关注的原因所在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



间接法提供了基于权责发生制反映的净利润与基于收付实现制反映的经营活动现金流量净额之间的调整过程。如果报表分析者不能确定权责发生制下利润表中净利润的信息质量,那么现金流量表提供了反映公司业绩的另一种可供选择的基准。如果经营活动现金流量与净利润之间存在巨大反差,表明公司利润缺少现金流量支撑,盈利质量存在一定的问题。

表 6-3 列出了贵州茅台 2012 年财务报告中披露的将净利润调节为经营活动现金流量的相关信息。从表中可以看出,贵州茅台 2011 年的经营活动现金流量净额高于净利润,2012 年由于存货增加、预收账款下降,公司的净利润高于经营活动现金流量净额。因此,与 2011 年相比,虽然贵州茅台的净利润在增加,但是盈利质量却在下降。

表 6-3　贵州茅台经营活动现金流量间接法披露　　单位:亿元

项目	2012	2011
净利润	140.08	92.50
加:资产减值准备	0.03	−0.02
固定资产折旧	4.15	3.31
无形资产摊销	0.16	0.12
长期待摊费用摊销	0.04	0.05
固定资产报废损失	0.00	−0.01
投资损失	−0.03	−0.03
递延所得税资产减少	−1.41	−2.24
存货的减少	−24.79	−16.13
经营性应收项目的减少	−0.65	−1.49
经营性应付项目的增加	1.63	25.43
经营活动产生的现金流量净额	119.21	101.49

资料来源:贵州茅台 2012 年年报。

与国内会计准则的要求有所不同,美国会计准则和国际会计准则允许企业自行选择直接法或间接法披露经营活动现金流量,但选用直接法披露的企业需要在报表附注中披露间接法信息。因此,很多外国企业的现金流量表中直接使用间接法披露经营活动现金流量,从而不必再提供直接法信息。

经营活动现金流量净额可以从现金流量的角度反映企业生产经营的成果,是现金流量表分析研究的重点。对于一家刚起步的企业,经营活动的现金流量净额为负值(即出现净流出)一般属于正常情况,是可以接受的,但对于一家健康成熟的企业,经营活动产生的现金流量应该是企业现金流量的主要来源。如果经营活动不产生正的现金流量或者不能产生足够的现金流量,企业将不得不从其他途径获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得资金维持日常运转以及满足投资需要。因此，一家成熟型企业经营活动持续产生负的现金流量往往是经营不善、走向衰弱的重要征兆，无论这家企业利润表的结果多么完美，报表分析者都应该提高警惕。

6.3 投资活动现金流量

与日常会计核算有所区别，现金流量表中的投资活动范围更为广泛，不仅包括股权、债权投资，企业购买或出售房屋建筑、机器设备、商标品牌以及生产技术等行为也被视为投资活动，但使用资金购买或出售现金等价物范围的短期债券投资不属于投资活动。这里的投资活动既包括企业取得投资的行为，也包括企业处置投资的行为。因此，投资活动现金流量是企业购建或处置固定资产、无形资产以及其他长期资产、购买或出售长期政府债券或其他公司股权、债权所引起的现金流入与流出。

按照国内企业会计准则的要求，投资活动的现金流入至少应当单独列示下列项目：(1)收回投资(主要指股权、债权投资)收到的现金；(2)取得投资收益收到的现金；(3)处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额；(4)收到的其他与投资活动有关的现金。投资活动的现金流出至少应当单独列示下列项目：(1)购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金；(2)投资(主要指股权、债权投资)支付的现金；(3)支付的其他与投资活动有关的现金。

投资活动现金流量与资产负债表中金融资产投资、在建工程、固定资产、无形资产和长期股权投资等项目以及利润表中投资收益项目存在一定的对应关系。企业支付给为建造固定资产、无形资产和其他长期资产工作人员的现金流量也属于投资活动，不属于经营活动。

通常情况下，处于成长期的企业资产购置活动较为频繁，投资活动现金净流量常常为负数，意味着企业正在投入资金购建厂房、购买设备，或者收购其他企业，需要为此筹集大量资金。因此，对于初创期企业来说，管理人员最重要的一项工作就是寻找投资者，为企业发展取得资金支持。

表 6-4 列出了贵州茅台 2012 年投资活动现金流量情况。从表中可以看出，贵州茅台并没有大规模收回投资或处置长期资产的行为，因此现金流入较少，“收到的其他与投资活动有关的现金”3.4 亿元是公司收到的基本建设工程履约保证金以及资格预审保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



证金。公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付 42.1 亿元现金，退还基本建设工程履约保证金、资格预审保证金以及支付土地使用权竞买保证金共 3.42 亿元，投资活动现金流量为净流出 42 亿元，反映出贵州茅台正在增加产能、扩张发展。

 **注意**

贵州茅台 2012 年收到基本建设资格预审保证金 1.16 亿元，之后又支付基本建设资格预审保证金 1.16 亿元，虽然两者相抵之后对最终投资活动现金流量没有影响，但作为投资活动现金流量，前者属于现金流入，后者属于现金流出，需要在投资活动现金流入与流出中分别进行反映。

表 6-4　贵州茅台投资活动现金流量　　单位：亿元

项目	2012	2011
投资活动产生的现金流量：		
收回投资收到的现金	0.10	
取得投资收益收到的现金	0.04	0.03
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	—	—
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	—	—
收到其他与投资活动有关的现金	3.40	2.13
投资活动现金流入小计	3.55	2.16
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	42.12	21.85
投资支付的现金		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		
支付其他与投资活动有关的现金	3.42	1.51
投资活动现金流出小计	45.54	23.36
投资活动产生的现金流量净额	−41.99	−21.20

资料来源：贵州茅台 2012 年年报。

6.4　筹资活动现金流量

筹资活动现金流量是企业发行股票、债券或者发放股利、偿债付息以及向银行等金融机构借款、还款等行为所引起的现金流入和流出。这部分现金流量与资产负债表中的长(短)期借款、应付债券、应付利息、应付股利、股本、资本公积等项目以及利润表中的财务费用项目存在一定的对应关系。

根据国内会计准则的规定，筹资活动的现金流入至少应当单独列示下列项目：(1)吸收投资收到的现金；(2)取得借款收到的现金；(3)收到的其他与筹资活动有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关的现金。筹资活动的现金流出至少应当单独列示下列项目:(1)偿还债务支付的现金;(2)分配股利、利润或偿付利息支付的现金;(3)支付的其他与筹资活动有关的现金。分析企业的筹资活动现金流量可以找出企业的资金来源:来自股东,还是来自债权人,了解股东或债权人投入资金的规模,也可以看出企业偿还债务付出的资金流量以及支付的利息、股利等筹资成本。

注意

公司发放股票股利时,一方面减少未分配利润,另一方面增加股本,这一过程中并没有发生现金流量流出,其业务本质是股东权益内部结构的改变,不属于公司的融资活动。

表 6-5 列出了贵州茅台 2012 年筹资活动现金流量情况。从表中可以看出,贵州茅台在 2012 年没有大规模发生债务,仅仅吸收投资取得 3.92 亿元现金流入。公司在当期分配股利导致现金流出 43 亿元,最终筹资活动现金流量为净流出 39.15 亿元。一定规模的股利支出标志着贵州茅台属于成熟型企业。

表 6-5 贵州茅台筹资活动现金流量 单位:亿元

项目	2012 年	2011 年
筹资活动产生的现金流量:		
吸收投资收到的现金	3.92	—
取得借款收到的现金	—	—
收到其他与筹资活动有关的现金	—	—
筹资活动现金流入小计	3.92	—
偿还债务支付的现金	—	—
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	43.07	26.62
支付其他与筹资活动有关的现金	—	—
筹资活动现金流出小计	43.07	26.62
筹资活动产生的现金流量净额	−39.15	−26.62

资料来源:贵州茅台 2012 年年报。

注意

由于国内目前的现金流量表将支付利息的现金流量与分配股利的现金流量都计入筹资活动下的“分配股利、利润或偿付利息所支付的现金”,因此报表使用者无法通过现金流量表对两者直接区分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



美国会计准则与中国企业会计准则关于现金流量表的规定基本一致，只是对利息支出现金流量的规定有所不同：美国会计准则把利息支出作为经营活动现金流出，而中国企业会计准则把这部分支出作为筹资活动现金流出。分析比较中美企业现金流量表时需要注意这一点。

6.5 现金流量简易分析法

很多公司并不是每个月编制现金流量表，但在进行财务分析时需要知道公司现金流量的来源与使用情况，此时可以使用现金流量的简易分析法，即利用资产负债表中各个项目期末与期初数据的变化，来分析判断现金流量的来源与用途。

实际分析时，用资产负债表中各项目的期末金额与期初金额进行比较，金额增加的资产项目、金额减少的负债和股东权益项目可以理解为是企业在占用资金，意味着现金流量的使用；金额减少的资产项目、金额增加的负债和股东权益项目可以理解为是企业在筹集资金，意味着现金流量的来源。

企业进行利润分配时，常常会提取盈余公积，有时也会利用资本公积或盈余公积转增股本，这些行为会导致股东权益内部结构发生变化，但并不影响股东权益总额的变化。因此，股东权益变化对资金的影响通常应该作为一个整体来进行考虑，其总额的变化可以简单理解为企业当期取得经营收益或发生经营损失的结果，从而引起现金流入与流出。当然，如果企业当期发生了股权融资，要进行特殊考虑。

为了使现金流量简易分析法的经济意义更加清晰、容易理解，还应该对部分项目变化结果做出必要的调整。例如，预收账款作为一种经营活动中产生的流动负债，其余额增加通常是企业预先收到了货款，是企业现金流量的一个真实来源，但预收账款的减少一般意味着企业交付了商品或提供了劳务，此时预收账款的减少转化为当期营业收入，企业并不需要流出现金，不构成现金的真实使用，但会使得一部分当期营业收入及净利润缺少现金流量与之对应，进而导致当年增加的股东权益也缺少一部分资金对应。因此，预收账款的减少一般不应该作为企业的现金流出（除非是发生了退款），而是直接去抵减股东权益增加导致的现金流入，这样会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使得简易现金流量分析的经济含义更为清晰。



小案例

贵州茅台现金流量的简易分析法

表 6-6 列出了贵州茅台 2012 年资产负债表中各个项目年末金额、年初金额以及两者的变化。其中，预付款项年末金额 38.73 亿元，比年初的 18.61 亿元增加了 20.12 亿元，意味着当年公司向供货商多支付了 20.12 亿元，公司的资金要相应减少，该项目的变化属于现金流量的使用。应付账款年末金额 3.45 亿元，比年初的 1.72 亿元增加了 1.73 亿元，意味着当年公司拖欠了供货商 1.73 亿元，公司的资金减少了流出，该项目变化成为现金流量的一个来源。2012 年贵州茅台的股东权益实际增加了 100.5 亿元，但剔除预收款项的减少之后，股东权益增加了 81.15 亿元，成为公司现金流量的主要来源。

表 6-6 贵州茅台 2012 年现金流量简易分析表 单位：万元

	年末	年初	变化	性质
货币资金	2 206 200	1 825 469	380 731	使用
应收票据	20 408	25 210	−4 802	来源
应收账款	1 782	223	1 559	使用
预付款项	387 287	186 103	201 184	使用
应收利息	26 461	22 518	3 943	使用
其他应收款	13 797	4 729	9 068	使用
存货	966 573	718 712	247 861	使用
持有至到期投资	5 000	6 000	−1 000	来源
长期股权投资	400	400	0	—
固定资产	680 733	542 601	138 132	使用
在建工程	39 267	25 145	14 123	使用
工程物资	268	492	−224	来源
无形资产	86 262	80 843	5 419	使用
长期待摊费用	1 018	1 381	−363	来源
递延所得税资产	64 366	50 263	14 103	使用
应付账款	34 528	17 234	17 294	来源
预收款项	509 139	702 665	−193 526	使用
应付职工薪酬	26 966	57 752	−30 787	使用
应交税费	243 009	78 808	164 201	来源
其他应付款	138 998	91 612	47 386	来源
专项应付款	1 777	1 677	100	来源
股东权益合计	3 545 404	2 540 338	1 005 066	来源

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



将表 6-6 整理调整后可以得到表 6-7 的结果,从中不难看出贵州茅台 2012 年现金流量来源主要来自经营收益导致的股东权益增加以及应交税费的增加,而现金流量的使用主要是存货、预付款项以及固定资产的增加消耗了大量现金(共计 58.72 亿元)。

表 6-7 贵州茅台 2012 年现金流量来源与使用 单位:万元

现金流量来源	金额	现金流量使用	金额
股东权益的增加*	811 539	货币资金增加	380 731
应交税费增加	164 201	存货增加	247 861
其他应付款增加	47 386	预付款项增加	201 184
应付账款增加	17 294	固定资产增加	138 132
应收票据减少	4 802	应付职工薪酬减少	30 787
持有至到期投资减少	1 000	在建工程增加	14 123
长期待摊费用减少	363	递延所得税资产增加	14 103
工程物资减少	224	其他应收款增加	9 068
专项应付款增加	100	无形资产增加	5 419
		应收利息增加	3 943
		应收账款增加	1 559
合 计	1 046 910	合计	1 046 910

注:* 股东权益的增加中减去了预收账款减少的部分。

由于现金流量简易分析法仅仅使用资产、负债以及股东权益的期末、期初两个时点的余额,计算得出的结果与企业现金流量的实际流入、流出情况会有所不同,但仍然可以帮助分析者快速找出一段期间内现金流量的来源与使用情况,不失为一种简单易行的现金流量分析方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7章

股东权益变动表



股东权益变动表全面反映某一期间企业股东权益各组成部分的增减变化情况，为资产负债表中股东权益各个项目进一步提供了增量信息。本章全面介绍股东权益总额变化与内部结构变化的各种情况，然后重点描述股利分配政策与专项储备的提取和使用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东权益变动表(statement of changes in equity)是全面反映某一期间企业的股东权益各组成部分增减变化情况的报表，是对资产负债表中股东权益各个项目期初、期末变化过程的详细描述。与其他三张报表相比，股东权益变动表的分析价值与意义相对有限，因此一般不是财务报表分析研究的重点。

7.1 股东权益变动解析

股东权益的变化可以分为总额变化与内部结构变化两大类。股东权益总额的增减变化主要源于以下四种情况：一是投资者增加投入资本或者减少投入资本，此时股本(或实收资本)与资本公积会相应发生增减变化；二是企业取得经营收益或者发生经营亏损，此时未分配利润以及盈余公积会相应发生增减变化；三是一些较为特殊的经济业务，例如可供出售金融资产公允价值发生变化，产生了不计入当期净利润的利得或损失，此时其他综合收益会相应发生增减变化；四是向股东分配利润，此时未分配利润减少。

对于绝大多数企业来说，第一种情况非常重要，但并不经常发生；第二种情况通常是股东权益变化的主要原因；第三种情况发生的金额相对有限，对企业的影响不大；第四种情况一般是成熟型企业股东权益减少的最常见原因。第二种情况与第三种情况结合起来，共同反映了企业当期综合收益的总体情况。

此外，在合并资产负债表与股东权益变动表中，有一个比较特殊的项目——外币报表折算差额。如果公司在国外有子公司或分支机构，并使用外币为其编制财务报表，在编制合并财务报表时需要将这些财务报表折算成与母公司币种相同的报表。在折算资产负债表过程中产生的汇兑差额需要计入外币报表折算差额项目中。

 **注意**

外币报表折算差额的变化属于其他综合收益。

由于外币报表折算差额是企业折算报表时产生的并未真正实现的损益，所以一般不在账簿中反映，只出现在合并财务报表中，个别财务报表中并没有这个项目。因此，只有那些具有海外分支机构的公司编制的合并资产负债表和合并股东权益变动表才可能出现外币报表折算差额项目。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



换个角度来讲，股东权益的总额变化也可以由两部分组成：一是企业与股东之间投资和分配所导致的股东权益变化；二是企业当期形成的综合收益。其中，企业当期综合收益的信息在利润表中有所反映，但企业与股东之间投资和分配的信息在其他报表之中披露的不够详细、具体，这部分内容是股东权益变动表的特有增量信息。



重要辨析

综合收益

综合收益是指一个公司在某一期间与非股东主体之间进行交易或发生其他事项和情况所引起的股东权益变动，包括这一期间内除股东增资、减资和向股东分配股利以外的一切股东权益变动。企业核心的、持续的营业活动产生的净利润，构成了综合收益的主要来源，其他经济事项则构成了综合收益的其他来源，也被称为其他综合收益，主要包括外币报表折算差额、可供出售金融资产的未实现利得和损失、避险衍生金融工具的公允价值变化等。

由于传统会计收益——净利润——并未全面包含资产与负债由于公允价值变动产生的损益(仅包含了交易性金融资产与负债的公允价值变动损益)，历史成本计价使资产负债表所反映的资产价值仅是过去的历史成本或资产尚未分摊成本的余额，大大降低了资产负债表的信息相关性。为了实现决策有用性的会计目标以及克服传统会计收益报告模式的缺陷，2007 年 9 月国际财务报告准则正式引入了综合收益的概念。综合收益旨在计量某一时期已确认(包括已实现和未实现的)的全部股东权益的价值变动(股东增减资及股利分配除外)，比传统会计收益概念更为全面地反映企业当期的经济收益情况，是对传统会计收益的经济学改造，但由于自创商誉、人力资本及其他无形资产等仍然无法得到准确确认和计量，因此综合收益并不等同于真正意义上的经济收益。此外，综合收益可以比净利润更为全面地解释股东权益变动的情况，能够有效改善财务报表之间的勾稽关系。

在进行财务分析时，可以简单使用企业期末股东权益总额与期初股东权益总额进行对比，如果总额增加了，至少从账面上说明股东权益没有出现损失，实现了保值或增值的目的。国内中央和地方的国资委一般以此作为依据，考察国有企业是否实现国有资本的保值增值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东权益变动表(见表 7-1)不仅能够反映股东权益总额的增减变化及其原因，还能够反映股东权益内部各项目增减变动的重要结构性信息，主要包括企业提取盈余公积、利用资本公积或盈余公积转增股本以及利用盈余公积弥补亏损等，报表使用者通过这部分信息能够全面了解股东权益内部各个项目增减变化的根源所在。根据会计准则的规定，企业要同时提供当期与前一个会计期间两期的比较股东权益变动表。因此，股东权益变动表由“本期余额”和“上期余额”两部分组成。

由于会计政策变更、前期会计差错更正以及某些兼并收购业务会导致股东权益的上年年末余额与本年年初余额不一致，因此如果存在上述情况，股东权益变动表首先要对这部分相关项目进行调整，将上年年末余额转换为本年年初余额，然后再描述当期股东权益变化情况。

表 7-1　股东权益变动表

项目	本期金额								
	归属于母公司股东权益							少数股东权益	股东权益合计
	股本	资本公积	减:库存股	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润		
一、上年年末余额									
加:会计政策变更									
前期差错更正									
二、本年年初余额									
三、本年增减变动金额									
(一)综合收益总额									
(二)股东投入和减少资本									
1. 股东投入资本									
2. 股份支付计入股东权益的金额									
3. 其他									
(三)利润分配									
1. 提取盈余公积									
2. 对股东的分配									
3. 其他									
(四)股东权益内部结转									
1. 资本公积转增股本									
2. 盈余公积转增股本									
3. 盈余公积弥补亏损									
(五)专项储备									
1. 本期提取									
2. 本期使用									
四、本期期末余额									

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（续表）

项目	上期金额								
	归属于母公司股东权益							少数股东权益	股东权益合计
	股本	资本公积	减:库存股	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润		
一、上年年末余额									
加:会计政策变更									
前期差错更正									
二、本年年初余额									
三、本年增减变动金额									
(一)综合收益总额									
(二)股东投入和减少资本									
1. 股东投入资本									
2. 股份支付计入股东权益的金额									
3. 其他									
(三)利润分配									
1. 提取盈余公积									
2. 对股东的分配									
3. 其他									
(四)股东权益内部结转									
1. 资本公积转增股本									
2. 盈余公积转增股本									
3. 盈余公积弥补亏损									
(五)专项储备									
1. 本期提取									
2. 本期使用									
四、本期期末余额									

7.2 专项储备

本书第 4 章资产负债表中已经介绍过较为常见的股东权益项目，在此不再重复。国内个别行业的企业由于情况特殊，股东权益中会有一个特殊项目——专项储备。按照国家政策规定，国内的石油、石化、煤炭等行业的企业，要提取高危行业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安全生产费用、维简费、转产发展资金、矿山环境恢复治理保证金等四项费用，计入相关产品的成本或当期费用，同时增加股东权益中的“专项储备”，使用储备资金时直接减少“专项储备”，不再影响使用期损益。因此，专项储备是股东权益中唯一可以直接影响当期净利润结果的项目，意义重大。

 **注意**

股东权益中的未分配利润以及盈余公积是受当期净利润影响的项目，而不是影响当期净利润的项目。

截至 2013 年年底，国内上市公司中“专项储备”金额最大的前五家公司分别是中国石油、潞安环能、中国神华、中国石化以及兖州煤业，分别属于石油石化和煤炭行业（见表 7-2）。

表 7-2　2010—2013 年专项储备金额最大的前五家公司　　单位：亿元

公司	2010	2011	2012	2013
中国石油	84.9	91.1	100.5	89.2
潞安环能	33.2	36.2	33.4	36.4
中国神华	29.8	45.8	51.1	36.0
中国石化	31.6	33.6	25.5	28.7
兖州煤业	19.2	24.0	30.7	22.9

资料来源：Wind 资讯。

尽管相关政府部门对专项储备的提取与使用制定了相应的政策规定，但现有规定对提取专项储备的标准较为明确，对使用专项储备的具体情况，规定并不明确。因此，专项储备的使用为个别企业调节和操控利润提供了一个新的渠道，例如企业可以在盈利较好的时期减少使用专项储备，尽可能地把开支列为当期成本费用，降低利润，而在盈利不佳的时期通过增加使用专项储备，减少成本费用，提升当期利润。

表 7-3 列出了煤炭生产企业潞安环能 2010—2012 年的专项储备情况，从表中可以看出，公司的原煤产量在 2011 年达到最高，共生产原煤 3 423 万吨，公司在 2011 年提取的专项储备也最多，达到 23.6 亿元。总体来看，由于公司三年间原煤产量相差不大，专项储备提取的金额比较接近，分别为 22.7 亿元、23.6 亿元和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



23.3亿元，各年之间差异不大。但从公司专项储备的使用情况来看，呈现出逐年上升的态势，尤其在2012年，专项储备减少了26.2亿元，超过了当年提取的专项储备金额，导致当年专项储备净减少2.9亿元，在一定程度上减少了当年的成本费用，提升了当期利润。

表7-3　潞安环能2010—2012年专项储备情况

项目	2010	2011	2012
原煤产量(万吨)	3 322	3 423	3 334
本年增加专项储备(万元)	226 813	236 310	232 963
本年减少专项储备(万元)	168 473	205 831	261 549
专项储备净变化(万元)	58 340	30 479	−28 586
归属于母公司股东净利润(万元)	343 673	383 593	256 652

资料来源：潞安环能公司年报。


注意

潞安环能2012年专项储备净减少2.9亿元，而2010年专项储备净增加5.8亿元。两者相比，专项储备的增减对当期利润的影响可以达到8.7亿元之大。

在中国较为特殊的国情下，一些政府部门出于多方面的考虑，有时会调整财政与税收管理政策——其中也包括专项储备的提取与使用政策，从而给企业利润带来较大影响。国内有研究表明，一些地方政府甚至通过财政补贴、税费减免等形式帮助地方上市公司操控盈余。


小案例

地方政府调整政策提升企业经营业绩

2013年山西省政府为促进省内煤炭经济健康发展、应对煤炭需求不振和企业效益下滑等困难局面，要求煤炭企业从2013年8月1日起至2013年12月31日止，暂停提取矿山环境恢复治理保证金和煤矿转产发展资金。

此前，山西省的矿山环境恢复治理保证金按每吨原煤10元提取，煤矿转产发展资金按每吨原煤5元提取。由于政策的调整，每吨原煤的生产成本因此降低了15元，在一定程度上提升了煤炭企业的经营业绩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据 Wind 资讯的统计结果，2012 年与 2013 年国内上市公司收到的财政补贴收入至少超过 741 亿元和 750 亿元。政府补贴企业总额庞大，种类名目繁多，包括科技奖励、扶持三农、环保搬迁补偿、营改增返还款、土地返还款、财政贴息、科研补贴等。除个别企业收到政府补贴计入资本公积以外，企业从政府取得的财政补贴均计入了营业外收入，增加了当期净利润。据不完全统计，大唐电信、歌华有线、深康佳等至少 7 家上市公司 2011—2013 年连续三个会计年度扣除非经常性损益后净利润为负，正是凭借着政府补贴，净利润才转为正值，避免了亏损。因此，政府补贴是企业避免亏损、保住上市公司壳资源的重要帮手。

企业作为市场经济中的主体，本应该通过正常的经营活动创造价值，取得收益。高额的政府补贴反映出政府与企业的边界不清晰以及政府职能的错位。政府部门对企业具有较强的影响和干预作用，不利于企业之间的公平竞争，同时补贴规则不明确、申领渠道不公开，补贴过程中存在巨大的寻租空间，可能引发腐败问题。因此，应该尽快理顺市场价格机制，取消政府部门对企业发放的补贴，促进企业之间的平等竞争。

7.3 股利分配政策与理论

股利分配是股东权益变动表反映的一个重要信息内容，也是其他三张财务报表并未单独提供的信息。根据《公司法》的规定，公司股东有权决定是否发放股利、按什么标准发放股利以及何时发放股利等事项，公司针对这些事项采取的方针和策略被称为股利分配政策。其核心思想是如何对经营收益进行合理分配：将收益留存在企业内部用于再投资，还是发放给股东。由于股利分配政策的调整常常影响股票价格走势，公司的市场价值随之发生改变，因此股利分配理论所要解释的一个基本问题就是股利政策与公司价值之间的关系。

股利分配政策被认为是现代财务管理中的一项重要内容。公司的股利政策与融资、投资并称为现代公司理财活动的三大核心内容。虽然从理论上讲，股利分配方案最终是由股东决定的，但对于股权过于集中的公司来说，分配股利一般由大股东决定，小股东只能被动接受；对于股权过于分散的公司来说，管理人员对于股利分配具有很大的话语权和影响力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





注意

股利分配政策通常指的是现金股利分配政策，一般不包括股票股利和实物股利。

尽管西方财务学界从不同角度对股利政策进行理论研究与实证分析，并提出多种股利理论，但是其对现实股利政策的解释能力仍然相对有限，没有达成共识，以至于美国经济学家费希尔·布莱克认为“我们越是认真地研究股利政策，就越觉得它像个谜”。因此，股利政策是现代公司财务管理领域尚待解决的难题之一。

传统的股利分配理论包括在手之鸟理论、股利无关理论和税差理论等。在手之鸟理论源于谚语“双鸟在林不如一鸟在手”，该理论认为投资者是风险厌恶型的群体，倾向于在当期取得现金收入，而不是在未来取得现金收入，即投资者更加偏爱当期的现金股利。当公司提高股利支付率时，降低了未来的不确定性，公司股票价格会随之上升。股利无关理论认为在一个无税收的完美市场上，公司价值或股票价格只受投资决策影响，股利政策与公司的股票价格是无关的，即股利分配政策的调整并不会影响公司的市值。税差理论认为，在现金股利个人所得税高于资本利得个人所得税的情况下，为了实现税后收益最大化，投资者希望公司减少股利支付或者干脆不支付股利，而是通过卖出股票获得资本利得的方式取得更多的投资收益。

传统理论的问题在于，首先，现实世界中并不存在无税收的完美市场，因此股利无关理论的假设条件无法得到满足。其次，在中国目前的税收体系下，投资者收到现金股利确实需要缴纳个人所得税，而取得资本利得并不需要缴纳个人所得税，但投资者并没有因此而偏爱那些不发放现金股利的公司。相反，在国内 A 股市场上，佛山照明、张裕、大秦铁路等稳定发放现金股利的公司却长期受到投资者的青睐和追捧，其股票价格走势常常强于同行业其他企业。最后，如果仅仅使用投资者属于风险厌恶型这一说法来解释前面的现象，恐怕也不够全面——一方面，一些长年不发放股利的企业也并没有因此而被投资者抛弃，仍然存在市场交易，有的甚至交易还很活跃；另一方面，中国股票市场的波动性较大，风险相对较高，如果投资者真的属于风险厌恶型，可能会干脆避免投资股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进入 20 世纪 70 年代，信息经济学的兴起对股利分配理论产生了深远影响，并形成了现代股利分配政策的两大主流理论——信号传递理论和代理成本理论。信号传递理论认为，企业内部的管理者与外部投资者之间存在严重的信息不对称，管理者具有信息优势，可以通过发放股利向外界传递其掌握的内部信息，多发放股利通常意味着公司发展前景良好，股价会相应得到提升。代理成本理论认为，管理者作为股东的代理人，会尽力追求个人效用的最大化，而不是股东利益的最大化，正是由于代理成本的存在，企业的管理者倾向于将盈余资金留在企业，减少发放股利或者干脆不发放股利，以便增大管理人员自身的影响力与管理权限。

信号传递理论的问题在于，一旦管理者知道了这一理论，会通过实施不同的股利政策来影响投资者的预期，从而股利政策无法真实反映公司的发展前景，而成为管理者影响投资者预期的工具。投资者一旦知道了这一理论，就会对股利多少与公司未来前景的相关性产生怀疑。

与其他理论相比，代理成本理论对于上市公司分配股利行为具有一定的解释能力，国内上市公司也存在较为严重的代理成本，只是实际情况比理论描述和外国企业更为复杂。很多国内上市公司股权结构较为特殊，存在具有绝对控制力的大股东，这些大股东一般除了控股的上市公司以外，往往还拥有未上市的经济业务或其他经济利益。由于大股东经济利益分散，通常并不以上市公司价值最大化作为经营目标，而是将上市公司作为筹集资金和获取利益的工具。在公司治理不完善的情况下，大股东可以轻易地以牺牲公司和其他股东利益为代价攫取私利，因而外国企业内部处于核心地位的代理成本问题在这部分企业中让位于控股大股东与中小股东之间的利益冲突与矛盾。大股东从自身利益出发，常常直接占用公司资金或者安排资产转移、收购重组等关联交易将公司资金转移出去，侵占中小股东利益，必然会对股利政策产生重要影响。

与国外的很多企业不同，很多国内上市公司都是国有控股企业，国有企业的最终股东是全国人民或者各省市人民。“人民”这个词是中国特有的名词，从理论上来讲，你、我、他都是国有企业的股东，但是实际上我们都无法行使股东的权力。因此，国有企业的管理人员在真实股东缺位的情况下，往往控制着企业，成为能够掌控企业的“内部人”。这些“内部人”在委托人最终无法追究责任的情况下，不可避免地要减少股利分配，增加掌控的资源，从而产生代理成本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net




注意

中央和地方的国资委并不是国有企业的真正股东，只是代为行使出资人的职责，其实质是一种特殊的企业代理人。

国有企业问题的复杂之处在于，像你、我、他一样的全民股东在明明知道代理成本很高的情况下，并没有办法更换管理人员或者干脆出售国有股一走了之。由于国有企业的最终股东几乎不具有任何“行为能力”，国有控股上市公司的代理成本与很多私人企业相比，要高出很多，分配的股利也相应地少很多。

在如此复杂的背景之下，国内上市企业的股利分配状况可谓五花八门、千奇百怪。总体上讲，慷慨分红的企业不多。正因为如此，中国证监会对上市公司现金分红做出了若干规定，并将现金分红与再融资资格挂钩，鼓励企业多发股利。因此，部分国内上市公司分派现金股利的目的仅仅在于满足证监会再融资资格的硬性规定。此外，也有一些大股东坚持让上市公司大规模现金分红，旨在通过回收现金股利补贴未上市业务，帮助母公司承担非经营性资产、冗员和职工的养老等政策性负担。股东权益变动表中的利润分配栏目清楚地反映了公司的股利分配状况，报表使用者可以据此在一定程度上了解大股东的战略意图以及企业的内部代理成本情况。


注意

股利支付率（每股现金股利除以每股收益的比率）是衡量股利政策最为重要的财务指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第8章

财务报表勾稽关系与报表附注



资产负债表、利润表、现金流量表以及股东权益变动表之间具有一定的内在逻辑联系与数量对应关系，本章详细描述财务报表之间的勾稽关系，并介绍报表附注披露的信息内容，帮助财务报表分析者在大量附注信息中快速抓住具有分析价值的核心内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产负债表、利润表、现金流量表以及股东权益变动表四张财务报表之间并不是彼此孤立的，而是具有一定的内在逻辑联系与数量对应关系，全面掌握报表之间的联系对于简单验证报表编制的可靠性以及深入透彻地理解财务报表信息具有重要意义。此外，财务报表中的数字是经过高度抽象概括之后的结果。仅仅靠阅读四张财务报表所得到的信息相当有限，若想全面理解数字中蕴含的大量背景信息，还需要认真阅读分析财务报表附注。

8.1 财务报表勾稽关系

资产负债表、利润表、现金流量表以及股东权益变动表都是基于企业相同的经济业务，从不同角度形成的财务报表。财务报表之间的逻辑关系与数量对应关系被称为报表勾稽关系(articulation)。

资产负债表一般描述了期初、期末两个时点企业的财务状况，包括资产、负债和股东权益的具体项目。由于企业在两个时点之间发生了经济业务，报表中受到经济业务影响的项目出现变化。各个项目期初金额经过一系列变化累积之后，便形成了期末金额。因此，通过分析研究资产负债表中各个项目期初、期末的变化，可以大致推断出企业在过去一段时间所发生的经济业务。例如，如果企业短期借款项目期末余额比期初余额下降了，则意味着企业偿还了短期借款。

一般情况下，股东对股东权益的变化较为敏感。股东权益变动表重点描述了股东权益内部各个项目在两个时点之间发生的变化，并详细解释变化的原因。股东权益的变化主要来自股东注资撤资、股利分配、生产经营所得(损失)以及其他业务，其中生产经营所得(损失)是股东权益变化的常规驱动因素，也是股东最为关注的财务信息之一，这部分信息单独以利润表的形式进一步详细反映。

利润表是对股东权益变动表中净利润形成过程的详细描述。利润表清晰地描述了收入、费用以及计入当期损益的利得与损失情况，详细地反映出这些要素对净利润的影响。同时，净利润也是连接期初未分配利润与期末未分配利润的重要桥梁和纽带，在实际编制报表时，只有首先计算出净利润，编制了利润表，才能编制股东权益变动表以及资产负债表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





注意

编制财务报表时，要先从利润表开始，然后再编制股东权益变动表和资产负债表。

债权人对资产负债表中的资金变化更为关注，资金变化的相关信息在现金流量表中得到集中反映。现金流量表从经营活动、投资活动以及筹资活动三个方面详细描述了现金流入流出情况，并考虑了汇率变动对现金及现金等价物的影响，对货币资金如何由期初余额转变为期末余额进行了解释说明。

四张财务报表反映的内容各有侧重（见图 8-1）。资产负债表反映企业期初期末两个时点的财务状况；现金流量表是对货币资金以及现金等价物期间变化情况的局部放大特写；股东权益变动表是对股东权益期间变化情况的局部放大特写；利润表是对资产负债表中的未分配利润期间变化以及股东权益变动表中净利润的局部放大特写。只有全面、深入地分析四张财务报表，才能深刻认识企业的现状，科



图 8-1　财务报表之间的勾稽关系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学评价其经营业绩，合理预测其未来发展趋势。

8.2 财务报表附注

财务报表附注是财务报表的有机组成部分，是对报表列示项目提供的文字描述和具体说明，以及对未能在报表中列示项目的详细解释等，通常包括重要会计政策与估计、会计政策与估计的变更、会计差错更正的说明以及重要报表项目的详细解释等。这些说明和解释有助于向报表使用者提供更为详尽的相关信息，帮助其做出更加科学、合理的决策。

 **注意**

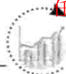
披露财务报表附注旨在对财务报表进行解释与补充，向报表使用者提供更加全面、详细的企业信息。

财务报表附注在篇幅上往往构成了财务报告的主要部分，例如，在上海证券交易所上市的同仁堂公司 2013 年的财务报告共有 138 页，其中有 90 页是财务报表附注内容；在深圳证券交易所上市的万科公司，2013 年的财务报告共有 223 页，其中有 151 页是财务报表附注内容；在香港证券交易所上市的腾讯公司，2013 年的财务报告共有 194 页，其中有 104 页是财务报表附注内容；在美国纽约证券交易所上市的可口可乐公司，2013 年的财务报告共有 160 页，其中有 80 页是财务报表附注内容。面对内容如此繁多的报表附注，阅读分析者需要抓住重点，分清主次。

按照企业会计准则以及证券监管机构的规定，上市公司财务报表附注中主要包括公司基本情况、财务报表的编制基础、遵循企业会计准则的声明、主要会计政策、会计估计和前期差错、企业合并、合并财务报表项目附注、股份支付、关联方及关联交易、或有事项、重大承诺、资产负债表日后事项、其他重要事项、母公司财务报表主要项目附注以及补充资料等内容。

虽然财务报表附注内容较多，但大体上可以分为三类。一是对报表项目的详细说明；二是披露可能影响报表项目的事项；三是披露可能影响公司风险的事项。报表项目的详细说明主要集中在合并财务报表项目附注与母公司财务报表主要项目附注两部分，内容相对独立完整。不过，监管机构只是要求企业对财务报表项目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



进行详细说明，但具体如何说明则由企业自行决定。不同的企业在财务报表项目附注中披露信息的详略程度差别较大，在一定程度上体现了企业会计信息的披露质量。

合并财务报表项目注释部分会对变化较大的报表项目进行具体说明，解释变化原因。同时资产负债表中往来款项（包括应收账款、其他应收款、应付账款、其他应付款以及预收账款等）、存货、长期股权投资、固定资产、无形资产、商誉、长期待摊费用、长（短）期借款、应付债券以及未分配利润等项目的详细说明可以帮助分析者进一步全面掌握企业的财务状况，利润表中各个具体项目的详细说明可以较好地描述净利润的形成过程与收益质量。个别企业还会在合并财务报表项目注释部分披露主要客户与供应商的相关信息，有助于分析者核对财务报表信息的真实性。

可能影响报表项目的事项包括主要会计政策、会计估计和前期差错、企业合并及合并财务报表、关联方及关联交易等。这部分内容告诉报表信息使用者如果某些事项不发生，财务报表中的数字可能会是另一种模样。其中，主要会计政策、会计估计和前期差错部分中的很多文字内容属于企业会计准则的规定，通常不需要花费大量时间与精力阅读，但要重点关注企业选定的存货计价方法、固定资产折旧方法与折旧年限以及坏账准备计提方法与标准等，分析、研究这些方法是否与同行企业一致，尤其要注意主要会计政策、会计估计的变更，这部分内容通常会对当期利润与期末资产账面价值产生较大影响。企业合并及合并财务报表部分披露的本期新纳入合并范围的主体和本期不再纳入合并范围的主体常常可以有效地解释财务报表数据的部分变化。关联方及关联交易部分的内容有助于了解关联交易对公司的影响，由此可以在一定程度上判断出企业的盈利质量。

可能影响公司风险的事项主要包括或有事项、重大承诺、资产负债表日后事项以及合并财务报表项目附注等。这部分内容告诉报表信息使用者，一旦某些事项发生了，企业将面临的风险和后果。财务报表附注中披露的或有事项包括未决诉讼与仲裁、为其他单位提供债务担保等事项形成的潜在负担等，这类或有事项在会计准则中被称为或有负债。或有负债往往给公司带来巨大的风险隐患，常常导致很多生产经营上没有严重问题的企业在短期内迅速衰落，乃至灭亡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



小案例

工程机械企业的或有负债

工程机械产品由于单价较高，部分客户需要融通资金，通过办理银行按揭贷款完成采购。作为工程机械行业的两家龙头企业，中联重科与三一重工为了促进产品销售，在销售过程中对客户向银行的借款提供了担保或者负有回购借款的义务，如果客户未能按期还款，公司将向银行还款或回购剩余按揭贷款。截至 2013 年 12 月 31 日，中联重科负有担保或回购责任的客户借款余额为 150.4 亿元，三一重工为 189.7 亿元。

同时，两家公司也对客户采用融资租赁形式购买或使用工程机械设备提供了担保。如果客户违约，公司将有义务赔付客户所欠租赁款。截至 2013 年 12 月 31 日，中联重科承担的担保为 25.7 亿元，三一重工为 92.7 亿元。

中联重科与三一重工 2013 年全年的净利润只有 40 亿元和 31 亿元，而担保金额大约在 200 亿元，巨大的担保义务像一把达摩克利斯之剑，给两家公司未来的发展前景增加了较大的不确定性。

重大承诺是指企业约定的资本性支出与采购支出、不可撤销的房屋、设备经营租赁支出等。这些未来的硬性支出对公司的资金形成一定的压力。例如，苏宁云商 2012 年财务报告披露，截至 2012 年 12 月 31 日，已签订的不可撤销的经营性租赁合同未来应付租金至少为 381 亿元，其他已签约的资本性支出承诺为 12.7 亿元。此外，根据公司收购协议，未来还有 3.5 亿元收购款项需要支付。这些付款承诺给企业带来了一定的资金压力。



注意

国内一些上市公司为了避免在年报中披露担保和承诺事项，常常由母公司对外担保或做出承诺。

资产负债表日后事项是指资产负债表日（国内一般是 12 月 31 日）与财务报告对外报出披露日之间发生的一些可能对财务报告使用者具有重大影响的交易或事项，主要包括利润分配情况说明，重大诉讼、仲裁、承诺，资产的市场价格、税收政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



策、外汇汇率等外部环境发生重大变化，发行股票或债券以及其他大额负债，因自然灾害导致资产发生重大损失等。资产负债表日后事项对上一个会计年度的财务报表没有任何影响，但可以告诉报表使用者会计年度结束之后公司发生的重大事项，有助于了解判断公司的现状。


小案例

华能国际资产负债表日后事项

华能国际电力股份有限公司(以下简称“华能国际”)2012 年度财务报告中的报表附注披露了三项资产负债表日后事项。一是利润分配情况。根据 2013 年 3 月 19 日董事会通过的决议，2012 年度利润分配预案以 2011 年年末 140.6 亿股的总股本为基数，每股派发现金红利 0.21 元(含税)。上述提议需要股东大会批准。二是股权收购情况说明。公司于 2013 年 1 月 11 日签署协议，以 1.1 亿元受让华能集团持有的燃料公司 50%的股权。在完成股权受让后，以 14 亿元与华能集团按受让后各自对燃料公司的持股比例等比例地对燃料公司增资。三是债券发行情况说明。公司于 2013 年 2 月 5 日和 27 日先后按面值发行了无抵押无担保人民币债券 15 亿元以及人民币超短期融资券 50 亿元，票面年利率分别为 3.85%和 3.80%，存续期分别为 3 年和 270 天。上述三个事项都发生在 2013 年财务报告对外披露日之前，前两项涉及对外支付，后一项与筹融资相关，对公司当前的资金状况和财务风险具有一定的影响。

此外，财务报表最终反映的信息都需要能够以货币计量，并且只能选择一种货币作为记账本位币，这会导致财务报表本身无法反映企业持有的外币资产与外币负债情况，以及由此承担的汇率风险，这部分信息可以从合并财务报表项目附注中取得。


小案例

南方航空的外币资产与负债

南方航空 2013 年财务报表附注显示，截至 2013 年年底，公司以外币形式持有的货币资金、应收账款、其他应收款分别为 7.75 亿元、4.05 亿元、12.88 亿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元，分别占货币资金、应收账款、其他应收款项目总额的 6.1%、18.3% 和 67.4%。但公司以外币形式存在的短期借款、应付融资租赁款、长期借款等债务分别为 143.82 亿元、386.45 亿元、424.36 亿元，分别占短期借款、应付融资租赁款、长期借款项目总额的 99.8%、100% 和 98.5%，并且这些外币负债主要是美元债务(将近 924 亿元人民币)。对比南方航空外币资产与负债的规模可以发现，外币资产对公司的影响较为有限，而外币负债的影响较为显著，两者相抵后，公司外币净债务大约为 930 亿元，其中美元净债务 906 亿元。人民币兑美元的汇率升值或贬值 1%，大约可以导致南方航空的账面利润增加或减少 9.06 亿元。如此巨大的汇率风险，是国内其他行业的很多企业难以想象的。

对于报表附注中的公司基本情况、财务报表的编制基础、遵循企业会计准则的声明、股份支付、母公司财务报表主要项目注释等内容，报表分析者一般不需要给予太多关注。

尽管四张主要的财务报表以及报表附注构成了一个较为完善的财务信息报告体系，但与财经新闻、分析师的研究报告等其他渠道提供的信息相比，财务会计信息仍然存在一定的局限性：

(1)及时性不够。财务报表仅仅反映过去的信息，对于当前发生的将会影响企业未来发展的事件无法及时反映，因此报表关注的事项存在时滞。同时，财务报表对外披露的频率和时间也无法做到及时，目前国内外上市公司很多都是按季度对外披露财务报表，季度之间一般无法取得企业的会计信息。

(2)相关性不足。由于现有财务会计以企业持续经营为前提假设，资产的计价普遍遵循历史成本原则，并不反映资产当前的公允价值，部分无形资产、自创商誉等资产甚至在报表中无法得到反映，但这些信息对于投资者的决策具有重要价值，因此财务报表提供的会计信息相关性较为有限。

(3)缺乏前瞻性。尽管报表使用者关心企业过去取得的经营业绩，也关心目前的财务状况，但他们更关心企业未来的发展前景。财务报表中包含的关于企业未来发展前景方面的信息很少，也没有披露宏观经济和行业形势对公司未来发展的影响，反映的信息主要是企业过去交易或事项的结果，不具有前瞻性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第9章 财务报表分析工具



在进行财务报表分析时，存在一些较为固定的分析工具与方法。通常，在具体分析企业的财务数据之前，首先要对企业进行战略分析与会计分析，之后再对企业自身的财务数据进行历史趋势分析，或将企业的财务数据与竞争对手及行业平均水平进行对比分析，也可以对资产负债表与利润表的主要项目进行同型分析，最后还可以结合相关理论对企业的现金流量进行分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要想取得对财务报表的深入理解与精准把握，仅仅了解报表项目是不够的，还需要借助一些分析工具与方法，进行必要的财务报表分析。财务报表分析以财务报表以及其他资料为依据，系统地分析评价企业过去的经营成果、现金流量和现在的财务状况，其目的在于了解企业的历史发展轨迹，评价当前现状，预测未来发展方向与趋势。

在进行财务报表分析之前，一般需要进行企业的外部环境分析（包括宏观环境分析、行业状况分析以及企业竞争战略分析）和会计分析（包括会计策略分析和会计政策评估），对企业的背景情况做好全面调查。只有对企业的宏观环境、产业状况、战略定位做到全面了解，对企业的会计政策与信息披露质量做出客观评价之后，才能实现对财务报表数据的深层次把握，合理区分出财务数据反映的结果中哪些是外部环境造成的影响，哪些是企业管理人员利用会计政策调整的结果，哪些是企业自身生产经营的真实反映。

9.1 外部环境分析

企业存在于一定的环境之中，外界环境的改变不可避免地将对企业的运行发展产生影响，因此在进行财务报表分析之前，有必要对企业外部的宏观环境、产业状况以及企业自身的战略定位进行调查研究。

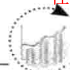
9.1.1 宏观环境分析

宏观环境分析中常用的方法是 PEST 分析，即对外部环境的政治因素（political factors）、经济因素（economical factors）、社会因素（social factors）以及技术因素（technological factors）等关键因素进行分析。

政治因素包括一个国家的社会制度，执政党的理念和政纲，政府的目标、政策以及政府对经济和企业的影响程度等。法律制度，尤其是税法、公司法等内容，也属于政治环境的一部分。通常情况下，不同国家具有不同的社会制度，不同的社会制度对企业具有不同的限制和要求。即使是同一个国家，在不同的时期，由于执政党的更迭，政府的方针、政策也会改变，对企业活动产生较大影响。

经济因素包括一个国家的经济制度、经济结构、产业布局，宏观经济增长，就业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



状况，物价走势，居民可支配收入，货币政策与利率汇率水平，金融市场发达程度等。其中，宏观经济增长往往决定了企业发展的大环境，就业状况在一定程度上决定了企业的劳动力供给与工资水平，货币政策与企业融资息息相关。经济因素与企业财务数据之间的联系一般较为直接，其影响也较为直观。

社会因素是指社会成员的人口特征、民族特征、文化传统、价值观念、宗教信仰、教育水平以及风俗习惯等因素。其中，人口规模通常决定了一个国家或地区消费市场的容量，年龄结构对劳动力供给以及消费结构具有重大影响；此外，人们的文化传统和价值观念也对消费行为具有很大的影响力。

技术要素不仅包括那些推动人类社会发生革命性变化的发明，还包括与企业生产直接相关的新技术、新工艺、新材料。人类发展历史表明，宏观经济的高速增长与科学技术的创新发展如影随形。工业革命、电力技术革命以及信息技术创新都曾经为人类社会经济发展注入过强大的动力。从微观角度来看，生产技术的创新与改进也是企业不断创新发展的动力源泉。

9.1.2 行业分析

除了要对企业所处的宏观环境进行分析以外，还要分析企业的产业状况。产业状况分析可以从市场竞争特征、产品需求特征、生产技术特征等几个方面考虑，还可以对产业的生命周期进行分析。美国哈佛大学的迈克尔·波特教授曾提出过行业分析的“五力模型”，即一个行业的盈利能力由现有企业间的竞争、新进入企业的威胁、替代产品的威胁、客户的议价能力以及供应商的议价能力五种力量决定，因此也可以从这五个方面进行产业状况分析。



小案例

国内航空运输产业分析

航空运输产业与宏观经济联系紧密，受宏观经济景气程度的影响较大。截至 2013 年年底，我国共有航空运输公司 46 家，中航集团、南航集团、东航集团以及海航集团在全部运输总周转量中所占比重将近 90%，成为市场竞争的主要参与者。在国内市场，各家航空公司运营服务差异不大，企业之间主要通过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"价格战"的形式进行激烈竞争，抢夺客户资源，同时高速铁路的快速发展对航空运输服务形成了有力的替代，对航空旅客产生了巨大的分流作用，特别是航行里程在800公里之内的航线受到高铁分流客源的严重冲击。在海外市场的争夺中，国内航空公司的运营效率较国外同行存在一定差距，基本处于竞争劣势。

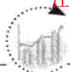
从供应商的角度分析，全球大型民用飞机制造商只有波音、空客两家公司，因此航空公司在采购飞机时议价能力相当有限。国际原油市场通常决定航空燃油的采购价格——燃油成本是航空公司日常运营中最重要的成本开支，航空公司只能被动接受，一般不具有议价能力。近年来，国际油价居高不下，航空公司的运营成本大大增加。由于市场竞争激烈，各家航空公司运输服务的差异并不显著，非公务旅客对机票价格较为敏感，航空公司对客户的议价能力有限。虽然公务旅客对机票价格一般并不十分敏感，但如果宏观经济走弱、公司预算紧张，很多公司就会大规模削减差旅费，导致航空运输的需求大幅下降。此外，政府航空管制、天气状况等也常常对航空公司的正常运营产生巨大影响。综合以上情况，国内航空运输行业的发展面临较多的约束与困扰，并不是一个盈利机会较大的行业。

9.1.3 战略分析

除了宏观环境、行业状况以外，公司自身的战略定位对于未来发展也至关重要。公司的战略管理考虑的就是如何将有限的资源投入到最合适的环境中去，取得最大收益的计划。因此，好的战略应该是企业资源与外部环境的最佳匹配，为公司未来发展指明方向。

值得注意的是，公司战略并不是个人意愿，决定公司未来如何发展常常要充分考虑公司自身可以使用的资源以及所处的外部环境，对这些情况进行客观、理性的分析，需要对未来宏观经济走向、行业发展趋势和企业自身的资源与能力具有敏锐的洞察力及深刻的理解力。因此，企业只有对外部形势与内部资源做到充分理解和精确把握之后才能制定出好的战略，并且当外部形势与内部资源发生改变时还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要及时地调整战略。


注意

从不调整的战略是僵化的，但频繁调整战略会导致员工无所适从，因此战略的调整是一门艺术。

成本领先战略（overall cost leadership）与差异化战略（differentiation strategy）是最为常见的两种竞争战略。成本领先战略是指企业通过降低自己的生产和经营成本，以低于竞争对手的价格提供产品或服务，取得较高的市场占有率，并获得同行业平均水平以上的利润。零售商沃尔玛一直被视为成本领先战略的典范。

差异化战略是指创造较为独特的产品和服务，通过产品差异化、服务差异化和形象差异化等手段，培养用户对其产品和服务的忠诚度，以相对较高的价格获得高于同行业平均利润水平的一种有效竞争战略。苹果公司实施的就是差异化战略。

实际分析中，从企业的优势（strength）、弱势（weakness）、机会（opportunity）以及威胁（threat）等四个方面出发的 SWOT 分析较好地将企业的内部资源与外部环境有机地结合起来，是战略分析中常用的方法。


重要辨析

多元化战略

多元化战略（strategy of diversification）是企业在保持原有业务基础上，进入某一新的领域，生产新的产品或者提供新的服务。该战略具体又可以分为相关多元化与不相关多元化。相关多元化战略是指企业进入与原经营领域有一定相关性的行业经营；不相关多元化战略是指企业为降低原来单一业务的经营风险，进入与原经营领域完全不相关的行业经营。

尽管企业的管理人员会为实施多元化战略找出各种理由，但世界各国的公司发展史表明，实施多元化战略的企业很难长期取得成功。这一现象背后具有深层次原因，实施多元化战略的企业由于业务较为分散，很难专注于自身比较优势的发展，不同业务在公司内部争夺资源使企业无法形成并持续保持竞争优势。早在 1776 年，亚当·斯密在其著作《国民财富的性质和原因的研究》中便提出社会分工对经济发展的重要性，企业的专业化发展正是社会分工的具体体现，但多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元化战略显然忽视了对社会分工的重视，其最终结果不仅不利于企业自身的发展，也不利于社会经济发展。

学术界有研究表明，国际大企业集团与高度多元化的公司占世界领先企业的比重逐年下降，越来越多的多元化企业正在重新聚焦业务，进行"去多元化"。国内目前仍有很多企业热衷于实施多元化战略，分散经营风险是这些企业给出的最常见的理由。但是，风险与收益是紧密相关的，如果企业拒绝在熟悉的领域多承担风险，则意味着企业放弃了获取更大收益的机会。相反，企业进入了不熟悉的领域，未必一定会取得理想的收益，反而承担了更多的风险。因此，站在投资者的角度来考虑，每家企业只要专注于自身具有比较优势的业务就好，而不必通过企业多元化发展分散风险，投资者完全可以通过分散投资来降低单一业务面临的风险。

9.2 会计分析

会计分析是评价会计数据对企业经营现实的反映程度，包括对企业会计政策的评估和对会计策略的分析。财务报表分析的核心是理解企业经营管理的真实状况，但企业经营管理的真实情况仅仅是财务报表中会计数字的部分决定因素，报表中的数字常常还受到其他因素的影响与干扰，尤其是会计政策的选择以及管理人员的调节与操控。

因此，会计分析是有效利用、分析财务报表数字的前提，报表分析者只有对现有会计准则的局限、企业会计政策选择以及管理人员信息披露动机等情况进行深入了解之后，对财务报表数字进行必要的还原与调整，最大限度地降低会计信息失真，才能得到企业经营管理的真实情况。

常用的会计分析一般包括以下几个方面：(1)了解会计准则的局限；(2)确认与评价关键会计政策，评价会计信息质量；(3)对财务报表中的某些项目进行必要的调整。

9.2.1 了解会计准则的局限

虽然会计准则是经过专业研究和讨论的技术标准，但现有的会计准则并不是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



完美无缺的，仍然存在一定的局限和瑕疵。

首先，会计准则是一个政治博弈妥协的产物。国外不同利益团体常常通过游说等手段，对会计准则的制定和修改施加影响，以维护各自团体的经济利益。国内大型企业，尤其是大型国有企业，目前也积极参与会计准则的制定和修改，对会计准则征求意见稿发表意见，努力寻求准则制定中的话语权与影响力。因此，会计准则的制定不仅仅是一个技术问题，很多时候是多方利益团体博弈和妥协的结果，这种情况也被学术界称为“微妙的平衡”。

其次，现有的一些特定会计原则本身也可能引发会计信息失真。例如，资产计价的历史成本原则，尽管增加了会计信息的可靠性，却无法反映报表中大部分资产的当前市场价值，因此严重降低了报表信息的相关性。再如，谨慎性原则对当期费用存在高估的倾向，必然导致低估未来费用的可能，由此使利润表信息在一定程度上发生时间性扭曲。

特别是，随着社会经济的发展、商业模式的创新，企业经济业务与组织结构日益复杂，权责发生制计量基础的操作难度大大增加，企业管理人员调整和操控会计估计与假设得到更多便利，由此增加了会计数据中的主观成分和人为干扰因素，导致财务报表中的“噪音”信息不断增加。

此外，尽管具体会计准则对会计核算、信息披露制定了一些“硬性约束”，但是仍然存在一定的缺陷。一方面，会计准则无法完全排除公司管理人员对会计政策的选择权；另一方面，会计准则统一性和限制性的增加又会牺牲公司管理人员真实反映实际业绩的灵活性。同时，会计准则通常只规定了最低信息披露要求，而没有限制管理人员自愿提供的额外披露，为管理人员根据不同的意图有选择地披露信息提供了空间。

因此，会计准则并不是万能的，希望利用会计准则的约束来达到财务报表信息的完全相关可靠只能是非专业人士的一个美好愿望，只有清楚地了解会计准则体系制约下财务报表中存在的诸多缺陷和不足，才能在财务报表分析过程中抓住重点，看清问题。

9.2.2 确认关键会计政策，评价会计信息质量

管理人员作为公司内部的具体经营者，拥有独特的信息优势，但他们往往

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会受到资本市场压力、个人薪酬奖惩激励、经济契约约束以及政治成本压力等方面的影响，有可能不恰当地调整会计政策或者人为安排不必要的交易，改变财务报表结果，达到一定的预期目标，从而使财务报表信息无法真实反映企业的实际情况。

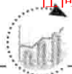
不同类型的公司具有不同的关键会计政策，不同会计政策的弹性空间往往存在显著差异。某些公司的关键会计政策可能会受到会计准则的严格限制，从而具有较强的“刚性”；而另一些公司的关键会计政策可能受管理人员操控的空间较大，存在较大的“弹性”。

例如，对于实施产品差异化战略并以产品质量和创新作为主要竞争优势的制造型企业来说，与研究开发支出相关的会计政策十分关键，但这部分会计政策的弹性空间相对不大，管理人员较难对其施加影响。对于实施成本领先战略的零售和批发企业而言，存货管理是关键，与存货计价相关的会计政策，例如不同存货计价方法的选择、存货跌价准备的计提等，容易受到管理人员的操控。

对主要会计政策和会计估计存在较大灵活性的公司，进行财务报表分析时应加倍小心，因为管理人员有可能通过会计政策和会计估计的选择来对财务报表施加重大影响。对于主要会计政策和会计估计具有较强刚性的公司，分析人员则应重点关注公司的会计处理方法是否与行业惯例相符。如果不一致，应关注公司给出的理由是否充分。例如，如果公司报告了明显低于行业平均水平的产品保修准备，那么分析人员应当判断，这一情况是由于公司以高标准的产品质量控制作为竞争基础确实降低了保修支出，还是公司有意压低产品保修负债，降低当期成本费用。对于某些会计政策而言，弹性是一定存在的。比如，所有公司都必须对固定资产折旧方法(年限平均法或加速法)做出选择，所有公司都要决定是否为资产计提减值准备以及计提多少减值准备。

按照各国监管机构的要求，企业需要在财务报表附注中详细披露会计政策、会计估计变更或重大会计差错更正的情况。要注意企业当期是否发生会计政策与会计估计的重大调整，评价调整理由的合理性，掌握政策调整对当期利润及财务状况带来的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注意

要留意公司是否在期末发生缺乏商业理由、金额重大的交易，这类交易有可能是为了调整财务报表结果而人为安排的。这种操纵具体业务的做法并没有违反会计准则，但却会严重损害会计信息质量。

9.2.3 对财务报表项目进行必要的调整

由于财务报表中的会计信息存在扭曲公司真实情况的可能，报表使用者应当充分利用报表附注、现金流量表、管理层讨论与分析以及其他相关信息来源，对报表中的会计信息进行必要的调整，还原企业的真实情况。

1. 借助审计师的帮助

审计报告是财务报表重要的派生信息。在进行财务报表分析之前，分析人员必须认真阅读审计报告，对财务报表的可信程度形成初步印象，借助注册会计师的帮助，确定相应的分析重点。特别是，对非标准审计报告中提到的重点事项，以及导致非标准审计意见的原因，要一一排查，找出财务报表中的“高危区域”，从其他渠道收集辅助信息，整体把握会计信息质量以及审计质量。

2. 现金流量分析法

现金流量表提供了基于收付实现制计量基础反映的公司业绩。在财务报表使用者不能确定权责发生制下公司会计信息质量的情况下，现金流量表提供了反映公司经营业绩的另一种可选基准。如果现金流量所刻画出的公司经营状况与权责发生制会计信息反映出的结果存在较大差异，则表明公司存在粉饰财务报表的可能，可以从现金流量的角度对企业账面利润进行一定程度的调整。

3. 还原资产与负债

企业的财务报表中可能存在未来不能带来经济利益的不良资产，例如，技术上完全落伍的废旧资产、时间过长的应收账款、金额巨大的商誉等。这些资产往往是隐藏公司费用的“黑洞”或调节利润的“蓄水池”。财务报表分析者可以进一步收集信息，在分析中识别出不良资产，还原其对财务报表的影响。同时，要注意一些企业发生的融资租赁、签订照付不议合同等行为，对表外负债要根据企业的实际情况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进行适当的调整。

4. 关注关联交易

对于存在关联方与关联交易的企业，要重点分析公司各类交易中来自关联方的部分，判断公司的收入与利润在多大程度上依赖于关联方，进而分析该公司的盈利基础是否扎实，利润来源是否稳定。如果公司的营业收入和利润主要来源于关联公司，则应当特别关注关联交易的定价政策，分析公司是否通过显失公允的交易定价来调节利润，输送利益。对于交易金额重大的关联交易产生的影响，要给予部分或全部剔除。

5. 剔除非经常利润

非经常利润是指那些来自债务重组、股权转让、出售长期资产、非货币性交易、财政补贴等非经常事项产生的利润。公司往往无法保证这些事项的可持续性，相关收益很难持续下去，因此，在判断公司持续盈利能力时应将非经常利润排除在外，以便在可持续的基础上对公司未来的盈利能力做出比较准确的判断。

9.3 财务分析的视角

对事物进行比较分析通常需要一定的参照物作为标准，财务报表分析也不例外。财务报表分析的参照物可以是公司过去的历史表现、竞争对手的当前状况或者行业发展的平均水平等。依据选取参照物的不同，外部投资者和债权人对财务报表的分析可以分为趋势分析与截面分析。企业内部管理人员出于管理的需要，有时也将预算目标作为参照物，分析比较实际经营结果与预算目标之间的差异，这类分析被称为预算差异分析，属于管理会计的范畴。

9.3.1 趋势分析

趋势分析也称时间序列分析，是对同一家企业不同时点或不同时期的财务数据进行分析比较，这种分析有助于财务报表使用者更好地了解企业的历史发展轨迹。趋势分析常常计算分析某些关键业绩指标的增减变化情况，关注某些重要财务指标的增减率，例如营业收入增减率、净利润增减率、每股收益增减率等，以此判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



断企业的未来发展趋势。

值得注意的是，对于季节因素明显的行业或企业，例如农林牧渔企业，在进行季度数据的趋势分析时，应该使用本期数据与上年同期数据进行比较（即进行同比分析），而不是与前一个季度的数据相比较，这样可以避免季节性波动因素对分析结果的干扰。

此外，进行趋势分析的企业通常要在营业范围与业务结构方面具有一定的持续性和稳定性。如果企业在过去一段时间内发生了大规模的兼并重组，经营范围与业务领域发生过重大调整，把调整前后的财务数据混在一起进行趋势分析就失去了应有的意义。因此，对于经过重大重组整合的企业，不适宜对重组前后的数据进行趋势分析。



重要辨析

内生增长与兼并收购

企业扩张发展的方式可以分为两大类，一类是内生增长（endogenous growth 或 organic growth），即公司通过开设分支机构扩展自身营业范围，实现营业收入和净利润的增长，走渐进式发展的道路。对于内生增长的企业，对财务数据进行趋势分析可以很好地反映企业的历史发展轨迹。

另一类是通过兼并收购其他公司或业务，实现公司资产规模与经营业绩的大幅提升，走跨越式发展的道路。兼并收购往往导致财务指标在短期内发生重大调整，公司的资产总额与股东权益规模在并购后大幅增加，特别是一些规模较大的兼并收购时常伴随股票增发与置换以及大规模负债融资等事件的发生。对于兼并收购频繁的企业，前后各期的财务数据反映的会计主体涵盖范围有所改变，进行趋势分析很难反映出公司自身发展的真实情况。

此外，在公司股本总额发生变化的兼并收购中，公司原有的股东应该重点关注每股收益与每股净资产等每股指标在并购前后的变化，而不仅仅是营业收入、净利润等总量指标的变化。只有每股收益和每股净资产真正提高了，兼并收购对原有股东才是有利的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9.3.2 截面分析

截面分析也称对比分析，是将企业某个时点或某一时期的财务数据与竞争对手或行业平均水平进行比较分析，从而找出企业经营过程中的优势与不足。在对不同企业进行比较分析的过程中，需要全面了解企业的生产经营特点，充分考虑生产工艺等方面的差异对经营业绩的影响。



小案例

中石油 VS. 中石化

中国石油天然气集团公司与中国石油化工集团公司是国内石油石化行业的两大巨头，2014 年两家公司在《财富》全球 500 强排名中分别位居第三位和第四位。中石油与中石化两大集团在 2000 年前后分别对油气核心业务进行了股份制改革，成立了股份有限公司（以下分别简称“中石油股份”与“中石化股份”）。两家股份有限公司先后在国内外发行股票融资，成为上市公司，定期向公众公开披露财务报告。

在大部分人心目中，中石油股份与中石化股份两家公司的财务数据与经营数据相对公开透明，对其进行对比分析应该是再好不过的选择了，一些股票分析师甚至有时将其称为国内股票市场的“石化双雄”。对两家股份有限公司五年的财务数据（见表 9-1）进行对比分析后不难发现，中石化股份的营业收入始终高于中石油股份，但净利润指标一直与中石油股份存在一定差距。受此影响，两家集团公司的财务数据也具有同样的特征。究竟是什么原因导致两家公司在收入与净利润方面存在反差呢？

表 9-1 中石油股份与中石化股份 2009—2013 年营业收入与净利润数据比较

单位：亿元

公司	项目	2009	2010	2011	2012	2013
中石化股份	营业收入	13 451	19 132	25 057	27 860	28 803
	净利润	640	768	769	664	714
中石油股份	营业收入	10 193	14 654	20 038	21 953	22 581
	净利润	1 064	1 507	1 460	1 306	1 422

资料来源：中石油股份与中石化股份有限公司年报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然两家公司都是上下游一体化的石油石化企业,但核心业务的侧重有所不同,中石油股份的核心业务在产业链的上游——油气勘探开发,即原油天然气生产业务,而中石化股份的核心业务在产业链的下游——炼油与化工以及销售业务。从表 9-2 可以看出,近年来中石油股份的原油产量一直超过中石化股份的 2 倍,天然气产量是中石化股份的 4—7 倍,但原油加工量、成品油产销量始终不如中石化股份。

表 9-2 中石油股份与中石化股份 2009—2013 年生产数据比较

单位:亿吨、百亿立方米

公司	项目	2009	2010	2011	2012	2013
中石化股份	原油产量	0.42	0.46	0.45	0.46	0.47
	天然气产量	0.85	1.25	1.46	1.69	1.87
	原油加工量	1.83	2.11	2.17	2.21	2.32
	成品油产量	1.14	1.24	1.28	1.33	1.40
	成品油销量	1.24	1.49	1.62	1.73	1.80
中石油股份	原油产量	1.14	1.16	1.20	1.24	1.35
	天然气产量	5.98	6.29	6.79	7.25	7.93
	原油加工量	1.12	1.22	1.33	1.37	1.34
	成品油产量	0.73	0.79	0.87	0.91	0.90
	成品油销量	1.01	1.21	1.46	1.53	1.59

资料来源:中石油股份与中石化股份有限公司年报。

在油气行业的产业链中,上游勘探开发业务的获利空间较大,利润丰厚,但由于生产出来的原油属于初级产品,单位售价不及下游产品高。1 吨原油的价格通常在 4 000—5 000 元,而 1 吨成品油的价格通常在8 000—9 000元。下游产品虽然单位售价较高,但需要支付包括原料成本、设备折旧、员工薪酬等在内的较高生产成本,利润空间有限。正因为如此,具有上游优势的中石油形成的利润较多,而具有下游优势的中石化实现的收入较高。

由此可见,若想深入理解财务数字背后反映的真实情况,仅仅通过阅读分析财务报表是不够的,还需要全面了解企业的生产经营状况,发现并掌握其中的经济规律。财务报表中的数字仅仅是经营结果,而企业的生产运营活动往往是产生这一结果的根本原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对国内外不同会计准则下的财务报表进行对比分析时，还要注意会计准则差异对财务报表产生的影响。首先要对一些报表项目进行必要的调整，然后才能进行比较分析。例如，很多外国企业常常将无形资产与商誉合在一起作为无形资产在资产负债表中披露，国内企业一般将无形资产与商誉分开列示披露；一些外国企业的负债中包含养老金计划及其他退休福利负担，国内企业负债中一般不包含员工退休福利。

尽管财务会计核算、报表披露受到企业会计准则的约束，但对财务报表的分析并没有一定之规，分析的内容与形式完全由分析的目的决定。在分析过程中，既可以关注财务报表中某些项目的绝对数额，例如反映企业规模、实力的资产总额、收入总额、利润总额、经营活动现金流量净额等指标，也可以把不同报表项目放在一起综合考虑，进行财务报表的同型分析与财务比率分析。

9.4 同型分析

财务报表同型分析也称结构分析，是通过计算财务报表中各个项目在报表中所占的比重、分析这些比重及其变化，了解企业经营过程中存在的特征与问题。应用较为广泛的是资产负债表同型分析与利润表同型分析。

9.4.1 资产负债表同型分析

资产负债表同型分析是将资产总额作为 100%，用报表中资产、负债和股东权益的各个项目分别除以资产总额得到各自所占的比重，从而发现哪些报表项目对公司重要，具有较大影响。关注这些比重在不同时点发生的变化，可以及时掌握企业财务状况的动态。

在具体计算分析过程中，常常可以把某些经济含义相近或类似的报表项目合并起来考虑，这样更容易发现问题。例如，长期借款与应付债券反映的都是长期有息负债，只是负债来源与形式存在差别——长期借款主要来自银行等金融机构，债权人比较集中；而应付债券一般是企业在债券市场发行债券产生的债务，债权人相对分散。对于绝大多数的报表分析者来说，长期借款与应付债券之间并不存在本质差别，因此分析中常常可以把长期借款与应付债券看作一个整体，作为长期有息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



负债统一考虑。通过对报表项目进行适当的合并简化，分析人员更容易抓住事物的重点，有效降低分析的复杂程度。

在资产负债表同型分析中，一般应该重点关注两个结构，即企业的资产结构与资本结构。资产结构是指各种资产在总资产中所占的比重。虽然行业特征会对企业的资产结构形成一定的约束限制，但企业仍然具有较大的空间选取或调整资产结构。不同的资产结构往往决定了企业发展潜力与竞争优势的物资基础，同时资产结构与成本结构也具有较强的相关性，一般情况下长期资产占比较高的企业，折旧、摊销较多，固定成本相对较大；流动资产占比较高的企业，变动成本相对较大。资产结构可以在一定程度上决定成本结构，进而在一定范围内决定企业经营业绩受外部环境影响的程度，以及企业抵御市场变化的能力。因此，资产结构的选取与调整对于企业来说意义重大。

资本结构指的是作为企业资金来源的股东权益与负债之间的相对比例。由于股东权益通常不需要归还，而负债需要偿还本金并支付利息，因此负债较高的企业还本付息的压力较大。不同的资本结构决定了企业面临的财务风险不同。


注意

资产结构与资本结构是资产负债表中两个最重要的结构。

同一企业的资产结构与资本结构之间通常具有一定的对应关系。例如，以流动资产为主的企业通常以流动负债作为主要融资方式；以非流动资产为主的企业常常通过长期借款、发行长期债券或权益融资等方式取得长期资金。在这表面联系的背后隐含着一个重要理论：长短期资金的来源与使用要做到期限相互匹配，即长期负债与权益融资取得的长期资本一般用于长期投入，而流动负债取得的短期资本通常只能用于短期投入，资金来源与使用的期限匹配有利于降低企业的财务风险，避免期限错配导致的资金链断裂。国内银监会发布的《流动资金贷款管理暂行办法》中，禁止企业将从银行取得的流动资金贷款用于固定资产、股权投资等方面，这一限制在帮助企业控制财务风险的同时，也有助于降低银行的贷款风险，防止发生不良贷款。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注意

对于跨国企业，不仅需要匹配资金来源与使用的期限，同时还要匹配资金来源与使用的币种，降低汇率波动带来的风险。

不同行业的企业通常具有不同的资产结构与资本结构。例如，在重工业制造企业的资产结构中，厂房、设备等固定资产占有较大比重，而在批发零售企业的资产结构中，库存商品等存货占有较大比重。

表 9-3 列出了永辉超市、南方航空和鞍钢股份三家上市公司 2013 年资产负债表同型分析的结果，这三家企业分别属于零售、航空运输以及钢铁制造三个不同行业，其资产结构与资本结构体现出一定的行业特征。

表 9-3 不同行业的公司 2013 年资产负债表的同型分析

项目	永辉超市		南方航空		鞍钢股份	
	金额(亿元)	百分比(%)	金额(亿元)	百分比(%)	金额(亿元)	百分比(%)
流动资产	75	57.7	206	12.5	293	31.5
货币资金	19	14.6	126	7.6	11	1.2
应收及预付款	10	7.7	31	1.9	157	16.9
存货	33	25.4	16	1.0	124	13.3
非流动资产	55	42.3	1 446	87.6	636	68.5
固定资产	24	18.5	1 192	72.2	455	49.0
资产总额	130	100.0	1 651	100.0	929	100.0
流动负债	69	53.1	492	29.8	378	40.7
短期借款	8	6.2	144	8.7	92	9.9
应付账款	40	30.8	110	6.7	153	16.5
非流动负债	1	0.8	737	44.6	80	8.6
长期有息负债	0	0.0	686	41.6	70	7.5
权益合计	59	45.4	422	25.6	471	50.7

资料来源：永辉超市、南方航空、鞍钢股份 2013 年年报。

从资产结构来看，零售企业永辉超市的总资产中超过一半的资产是流动资产，流动资产中以货币资金和存货为主，两者合计达到总资产的 40%，是公司最重要的资产，这在一定程度上体现了零售企业商品周转快、结算量大的行业财务特征。

南方航空与鞍钢股份的总资产则集中在非流动资产上，非流动资产占总资产的比重分别达到 87.6%和 68.5%。两家公司所属的航空运输业与钢铁制造业都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是资本密集型行业，需要大规模投入资本购入资产设备，因此固定资产是企业完成盈利活动的重要资源。鞍钢股份的固定资产占到总资产的49%，接近总资产的一半，南方航空的这一比例更是达到了72.2%。由于航空运输公司属于服务型企业，并不对外销售产品，除航材消耗件外航空公司基本没有其他存货，因此南方航空的存货仅占总资产的1%。这也是服务型企业存货比重较低的行业财务特征的具体体现。

从资本结构来看，永辉超市资金来源以流动负债为主，主要是经营过程中形成的往来款项，刚好与公司以流动资产为主的资产结构相对应，资本中的有息负债所占比重较低，短期借款只占总资产的6.2%，公司没有长期有息负债。

与此不同，南方航空与鞍钢股份的流动负债分别只占总资产的29.8%和40.7%，主要靠非流动负债与股东权益等长期资本筹集资金。南方航空以飞机作为抵押通过长期借款以及应付融资租赁款为总资产筹集了41.6%的资金，鞍钢股份的权益资本在总资产中所占的比重超过50%。这刚好与两家公司非流动资产占比较高的资产结构相对应。

对同一行业内的企业进行资产结构分析，应该重点关注核心创效资产与低效资产在总资产中所占的比重。核心创效资产一般是指那些能够为企业创造价值的优质资源。企业所处的行业不同，核心创效资产的分布会有所不同。

例如，传统制造型企业的核心创效资产可能体现为厂房、设备等一定的生产能力，这部分生产能力在财务报表中一般以固定资产的形式出现；房地产企业的核心创效资产主要体现为那些已经开发完成或者正在开发的房地产项目，以及尚未开发的土地资产，这部分资源一般在财务报表中体现为存货与无形资产；高科技企业的核心创效资产主要体现在科研人员的研发创新能力上，而这种能力在资产负债表中基本无法得到体现。

在分析核心创效资产时，需要根据企业的实际情况，灵活把握，不能机械地生搬硬套，否则不仅无法得出正确的结论，甚至还可能得出错误的判断。例如，尽管传统制造型企业的核心创效资产一般通过固定资产得以反映，但资产负债表中的固定资产项目反映的未必都是核心创效资产，也可能存在一些低效甚至无效的资产，例如技术落后的大型设备。虽然会计准则要求企业定期对资产进行减值测试，对发生减值的资产计提减值准备，不过在实际操作过程中很多企业并没有提取或者没有及时足额提取减值，因此资产的质量差别未必能够从财务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报表中披露的账面金额上得到体现，这也是现行财务报表的一个重要缺陷。从这个意义上讲，并不是一个制造型企业账面上的固定资产越多越好。但反过来，如果一个制造型企业持有的固定资产与过去的历史数据相比或者与竞争对手同期数据相比过低，则说明该企业可能投资不足。

与核心创效资产不同，资产负债表中的一些低效资产相对比较容易识别，例如应收款项、预付款项。这部分资产通常是客户或供应商占用公司资金所导致的结果，这种资金占用基本上不会给公司带来经济效益，反而存在坏账风险。如果此类资产在总资产中所占比重过高，会严重影响公司整体获利能力。因此，公司应该尽可能控制这部分资产的规模，压低其在总资产中所占的比重。



小案例

中联重科 VS. 三一重工

表 9-4 列出了国内两家工程机械制造企业中联重科与三一重工 2010—2012 年间的应收款项及其在总资产中所占比重。中联重科的应收票据、应收账款、其他应收款、一年内到期的非流动资产（主要是长期应收款在一年内到期应该收回的部分）、长期应收款等应收款项合计在总资产中所占的比重超过 45%。三一重工资产负债表中并没有一年内到期的非流动资产与长期应收款，应收票据、应收账款、其他应收款等应收款项合计在总资产中所占的比重不到 30%。因此，从账面反映的资产结构来看，三一重工的资产质量似乎要好于中联重科。

表 9-4 中联重科与三一重工 2010—2012 年应收款项比较

公司	2010		2011		2012	
	金额(亿元)	占总资产比重(%)	金额(亿元)	占总资产比重(%)	金额(亿元)	占总资产比重(%)
中联重科	243.1	38.6	335.2	46.8	414.0	46.5
三一重工	73.9	23.6	131.3	25.5	180.2	28.0

资料来源：中联重科、三一重工公司年报。

中联重科如此之高的长期应收款项，与公司大规模直接开展融资租赁业务有关。所谓的融资租赁，就是为了促进产品的销售，允许客户长期租赁使用设备，分期支付租赁费的交易模式，相当于在销售的过程中为客户提供了融资服

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



务。作为租赁方的中联重科，在把产品出租出去的同时，账面上增加了长期应收款。从表 9-5 可以看出，融资租赁业务产生的应收款占到中联重科应收款项的 47%—67%，成为应收款项的主要来源。

表 9-5　中联重科 2010—2012 年融资租赁应收款项情况

项目	2010		2011		2012	
	金额（亿元）	占应收款项比重（%）	金额（亿元）	占应收款项比重（%）	金额（亿元）	占应收款项比重（%）
一年内到期的长期应收款	64	26.3	70.9	21.2	91.9	22.2
长期应收款	98	40.3	128.1	38.2	104.7	25.3
合计	162	66.6	199.0	59.4	196.6	47.5

资料来源：中联重科公司年报。

从经济业务的本质来看，融资租赁业务可以理解为分期收款的销售业务，这部分客户与那些一次性支付全款购买设备的客户相比，购买能力在下降，需要公司提供融资服务。尽管部分媒体将融资租赁业务的大幅增加解读为工程机械企业创新业务的结果，但从客户质量来看，有能力支付全款购买产品的客户在减少，市场环境出现恶化是不争的事实。中联重科的强劲竞争对手三一重工，近年来同样也不得不间接开展融资租赁业务或为客户购买产品的按揭贷款提供担保，只是由于交易形式有所改变，并未在账面上形成大量长期应收款罢了。

综合上述分析，不难得出以下结论：资产结构体现了企业的资源分布，在一定程度上决定了企业的盈利能力与成本结构，可以影响企业的经营风险，资本结构反映了债权人与股东对企业的资源投入状况，与公司财务风险紧密相关。调整好资产结构与资本结构，可以有效地权衡企业的收益与风险，长期以来这一直是公司财务管理研究的重要内容。



重要辨析

轻资产战略

轻资产战略(asset-light strategy)是美国麦肯锡咨询公司在 21 世纪初提出的企业资本管理理论和经营策略，其核心思想是：制造型企业将产品制造业务外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

包出去，减少厂房车间、机器设备等固定资产的投入，公司集中资源专注于产品研发设计、销售与服务以及品牌推广等业务，通过输出管理、技术和品牌获取利润。轻资产战略可以有效减少公司资本的投入，特别是减少生产制造领域的固定资产投入，提高资本回报率。近年来，苹果、耐克等很多国际知名公司通过实施轻资产战略获得了巨大成功。

但轻资产战略的成功实施有赖于对外包业务质量标准的严格控制，需要很强的管理控制能力。国内较早实施轻资产战略的光明奶业、河北三鹿以及蒙牛乳业等乳制品企业，由于管理不到位，在无法保证对奶源质量监督控制的情况下，先后出现了"回炉奶""三聚氰胺"以及"特仑苏 OMP 事件"等一系列问题，不仅严重影响了企业声誉，而且导致经营业绩出现下滑，河北三鹿更是因此破产倒闭。

乳制品企业事后不得不反思运营模式，重新调整发展战略，开始增加奶牛养殖生产方面的投资——在资产负债表上表现为生产性生物资产的增加。由此可以看出，轻资产战略并不一定适合所有的企业。实施轻资产战略固然可以节省在固定资产等方面的资本投入，但对企业技术、品牌、管理以及质量控制等软实力方面具有更高的要求，这些要求往往是很多国内企业短期内无法达到的。

9.4.2 利润表同型分析

利润表同型分析是将公司的营业收入作为 100%，用利润表中的各个项目除以营业收入得到所占的比例，分析这些比例及其变化，进而推断企业的经营管理状况。利润表同型分析应该重点关注利润表中营业利润之前各个项目占营业收入的比例，例如营业成本占营业收入的比例(被称为营业成本率)、管理费用占营业收入的比例(被称为管理费用率)等。至于投资收益、公允价值变动收益、资产减值损失、营业外收入与支出等项目，与营业收入之间通常没有直接的必然联系，因此，对这些项目进行同型分析很难得出有意义的结论。由于成本、费用项目除以营业收入之后在一定程度上剔除了企业规模的影响，因此同型分析有助于不同规模企业的财务数据之间进行比较分析。

表 9-6 分别列出了青岛海尔、贵州茅台与中国神华三家公司 2013 年的利润表同型分析，其中青岛海尔属于家电制造企业，贵州茅台属于白酒制造企业，中国神

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



华属于煤炭能源生产企业。

表 9-6 不同行业的公司 2013 年利润表同型分析

项目	青岛海尔		贵州茅台		中国神华	
	金额(亿元)	百分比(%)	金额(亿元)	百分比(%)	金额(亿元)	百分比(%)
营业收入	865	100.0	311	100.0	2 838	100.0
营业成本	646	74.7	22	7.1	1 877	66.1
营业税金及附加	4	0.5	28	9.0	48	1.7
销售费用	103	11.9	19	6.1	10	0.4
管理费用	54	6.3	28	9.0	181	6.4
财务费用	−0.5	−0.1	−4	−1.3	21	0.7
营业利润	62	7.2	218	70.1	702	24.7
利润总额	67	7.7	214	68.8	698	24.6
净利润	56	6.5	160	51.4	557	19.6

资料来源：青岛啤酒、贵州茅台、中国神华 2013 年年报。

通过对比可以看出，贵州茅台的营业成本仅占营业收入的 7.1%，远远低于青岛海尔的 74.7%和中国神华的 66.1%，这一方面是白酒企业的生产加工过程较为简单，成本费用支出较少的缘故，另一方面也体现出茅台酒强大的品牌优势与领先的市场竞争地位，即可以把成本较低的产品在市场上以较高的价格售出，从而获取巨大的利润空间。

由于贵州茅台生产销售的是白酒类商品，根据国内税法规定需要缴纳大量消费税，因此其包含消费税在内的营业税金及附加占营业收入的比重较高，达到 9%。而青岛海尔与中国神华生产销售的产品并不需要缴纳消费税，营业税金及附加中只包括营业税、城建税、教育费附加以及资源税等，税费负担相对较轻，因此占营业收入的比重较低，分别只有 0.5%和 1.7%。

中国神华作为国内最大的煤炭生产企业，主营业务除煤炭生产以外，还包括发电与运输业务，公司实施煤(碳)电(力)(铁)路港(口)航(运)一体化运营模式，并且客户相对较为稳定，中国神华全年的销售费用仅为 10 亿元，占营业收入的 0.4%。而青岛海尔与贵州茅台每年要支付大量的广告宣传费、促销费、运输费等费用，销售费用占营业收入的比例(销售费用率)较高，分别达到 11.9%和 6.1%。

整体来看，贵州茅台凭借巨大的成本优势和品牌价值，1 元钱的收入最终可以产生0.514元的净利润，在三家公司中最高，在国内上市公司中也位居前列；青岛海尔由于市场竞争激烈，营业成本率与销售费用率较高，1 元钱的收入最终只能产生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

0.064 元的净利润，盈利水平较低；中国神华的盈利水平介于二者之间，1 元钱的收入能够产生 0.196 元的净利润。



小案例

中国神华 VS. 中煤能源

中国神华与中煤能源是国内煤炭制造行业中最大的两家企业，2013 年两家公司的商品煤产量分别是 3.18 亿吨和 1.19 亿吨，营业收入分别为 2 838 亿元和 823 亿元，资产总额分别为 5 077 亿元和 2 149 亿元。不过，两家公司营业范围存在一定的差异，除了生产煤炭以外，中国神华还经营发电、铁路、港口以及航运等业务，中煤能源也经营煤焦化和煤矿装备业务。

通过对中国神华与中煤能源两家公司利润表进行同型分析可以发现，两家公司的销售费用及其占收入的比例存在巨大的反差（见表 9-7）：中煤能源的商品煤产量、收入总额、资产规模都不及中国神华，但每年的销售费用差不多为中国神华的 10 倍左右，占当年营业收入的 11.8%—16.8%，而中国神华的销售费用占当年营业收入的比例不及 1%。

表 9-7　中国神华与中煤能源 2011—2013 年销售费用情况

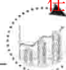
公司	2011		2012		2013	
	销售费用（亿元）	占收入比例（%）	销售费用（亿元）	占收入比例（%）	销售费用（亿元）	占收入比例（%）
中国神华	11	0.5	9	0.3	10	0.4
中煤能源	105	11.8	122	14.0	138	16.8

资料来源：中国神华、中煤能源公司年报。

中煤能源的财务报表附注显示，公司的销售费用主要为煤炭的运输费与港务费，2013 年两项共计 129 亿元，占销售费用的 94%。而中国神华由于实施煤电路港航一体化发展战略，除了煤炭业务之外，铁路、港口、航运也属于公司的主营业务，因此运输费用计入了营业成本（2013 年营业成本中包含 189 亿元的运输费）。从这个意义上讲，两家公司利润表中的营业成本或销售费用数据不具有可比性。

由此可以看出，公司经营业务的差别对于财务报表的影响是巨大的，很多看似可比的财务数据其实并不可比，因此对不同企业的财务数据进行比较分析时需要谨慎。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



国外很多公司按照费用性质归集各类成本费用，在利润表中按费用性质列示，例如折旧费、研发支出、人工费用、利息费用等。对于这类利润表，进行同型分析可以得到一元钱的收入负担多少折旧费、研发支出以及人工成本，经济含义相对更为清晰，报表项目的可比性得以加强。

例如，很多美国的高科技企业与制药企业利润表会披露每年研发支出情况，利用同型分析可以得到研发支出与销售收入的比例。这一比例也可以理解为公司从销售收入中拿出多大比例的资源用于研发投入。在 2013 年度，美国芯片制造商英特尔的这一比例为 20%；制药企业默克与辉瑞分别为 17%和 13%，如表 9-8 所示。

表 9-8 美国企业 2013 年研发支出

企业	研发支出(亿美元)	营业收入(亿美元)	研发支出占营业收入比例(%)
英特尔	106	527	20
默克	75	440	17
辉瑞	67	516	13

资料来源：英特尔、默克、辉瑞 2013 年年报。

9.5 现金流量分析的相关理论

与资产负债表、利润表不同，现金流量表一般不进行同型分析，但一些与企业现金流量分析相关的理论，例如生命周期理论和波士顿矩阵，对于分析和评估企业的现金流量特征及其演变趋势具有一定的帮助价值。

9.5.1 生命周期理论

生命周期理论(business life cycle)是分析企业现金流量的重要工具。该理论认为，如同每个自然人要经历一个“出生—成长—成熟—衰亡”的生命周期一样，每个行业、每个企业乃至每种产品，从创立到衰亡通常也要经历四个发展阶段，即投入阶段、成长阶段、成熟阶段以及衰退阶段。在生命周期的不同阶段，企业经营活动、投资活动和筹资活动产生的现金流量会呈现出不同的特征。

在企业或产品的投入阶段，常常需要大量资金购买机器设备，采购原材料，支付员工工资，开展广告宣传。由于产品知名度不高，资金周转较慢，企业面临较大的经营风险和财务风险。这一阶段企业的财务特征主要表现为：营业收入较少，常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常亏损经营；经营活动产生的现金流量入不敷出；投资活动现金流出巨大；企业主要靠筹资活动取得的现金流量维持日常运转。简单地看，初创企业实现盈利往往是投入阶段结束的重要标志。

20 世纪 90 年代的互联网企业算得上是处于投入阶段的最好例子，多家如今的互联网巨头当时每年投入大笔资金，但利润却杳无踪影，以至于很多上市公司不得不在年度财务报告中大量描述点击率和访问量等网络评价指标，向股东证明公司未来的美好发展前景，对公司的盈利状况却避而不谈。经过了投入期的艰苦磨炼之后，幸存下来的互联网企业才逐渐实现盈利。雅虎公司于 1999 年实现盈利，谷歌于 2001 年实现盈利，而新浪、搜狐在 2003 年也实现了盈利，互联网企业由此进入了成长阶段。

在企业或产品的成长阶段，产品或服务得到市场的广泛认可，市场占有率迅速扩大，营业收入的增加和应收账款的收回以及应付款项的增加，使经营活动产生的现金流量大为改观。这一阶段企业的财务特征主要表现为：营业收入快速增长，利润大幅提升；经营活动产生的现金流量开始增长，但并不十分宽裕；投资活动产生的现金流出呈减缓趋势；对筹资活动产生的现金流量的依赖性大为降低。成长型企业一旦开始大规模分配股利，就意味着已经进入成熟阶段。



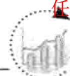
小案例

公司史上最大规模的现金分红

美国微软公司经过 20 世纪 90 年代的快速增长之后，营业收入与利润总额的增长显现疲态。尽管公司也曾投入数十亿美元研究开发无线电话、中小型企业、有线电视以及笔记本电脑等领域的软件系统，但最终并未形成公司新的盈利增长点。微软公司不得不在 2003 年首次宣布派发现金股利，并在 2004 年 7 月进一步宣布了一个震撼华尔街乃至全球企业界的一揽子现金分红方案：公司在随后 4 年内，向股东支付 760 亿美元的现金，包括从 2004 会计年度起连续 4 年每年支付 35 亿美元现金股利、2005 年一次性派发 320 亿美元的现金股利以及在随后的 4 年内回购 300 亿美元的股票。

这是微软公司历史上最大的一笔现金支出，创造了全球企业史上现金分红的最高纪录，也标志着微软公司从此由成长型公司进入成熟型公司行列。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



进入企业或产品的成熟阶段后，市场容量日趋饱和，资本性支出迅速下降，企业利用剩余资金偿还银行借款，加大股利派发力度，将剩余的资金回馈给股东。这一阶段企业的财务特征主要表现为：销售收入与经营利润保持稳定，经营活动产生的现金流量十分充裕；投资活动产生的现金流出几乎为零；筹资活动产生的现金流量快速下降。电力、汽车、食品、饮料等行业的企业目前基本属于成熟型企业。

当企业或产品处于衰退阶段，产品面临被淘汰或替代的局面时，企业经营风险和财务风险快速增加。这一阶段企业的财务特征主要表现为：销售萎缩，出现亏损；经营活动产生的现金流量急剧下降；企业出售长期资产导致投资活动出现现金流入。

随着互联网企业的兴起，传统纸媒企业受到巨大冲击，报业效益下滑，许多报纸出版商生存艰难。美国报业协会发布的数据显示，随着广告客户和读者转向网络，2007—2012 年间纸质报纸的广告收入下滑了 55%。一些报纸被迫削减成本，有些甚至申请破产，就连曾经曝光美国水门事件的美国知名报纸《华盛顿邮报》最终也难逃被收购的厄运。纸媒企业以及纸媒产品目前正处于衰退阶段。

9.5.2 波士顿矩阵理论

波士顿矩阵(BCG matrix)理论是 1968 年由波士顿咨询集团提出来的企业管理理论，这一理论提供了一个将业务成长性与市场占有率相结合的分析框架。根据成长性的高低与市场占有率的高低，将公司的业务大致分为四类：明星业务(stars)、现金牛业务(cash cows)、瘦狗业务(dogs)以及问号业务(question marks)，如图 9-1 所示。

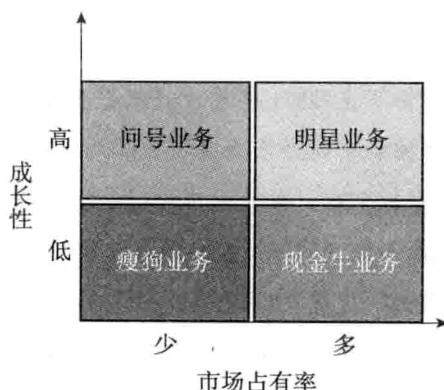


图 9-1 波士顿矩阵

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明星业务，这是企业产品处于成长时期的最佳状态。企业产品具有较高的成长性，并且产品的市场占有率很高，企业的收入与利润具有很大的潜力和成长空间，但由于需要持续投入，企业的现金流量并不十分充裕。明星业务的优势在于未来创造良好的业绩。股票投资分析的最终目标就是找到明星业务。

现金牛业务，这是企业产品处于成熟时期的次优状态。企业产品的市场占有率虽然很高，但产品处于生命周期的成熟阶段，产品所需的支持成本较少，未来的成长性很低。企业的收入与利润不再具有成长空间，现金流量十分充裕。国内的贵州茅台、青岛啤酒等制酒企业可以算是现金牛业务的典型代表。

瘦狗业务，这是企业产品处于衰退时期的最差状态。企业的产品需求不断萎缩，产品的市场占有率很低，新产品的开发和销售需要大量的资金支持。销售收入与利润每况愈下，现金流量入不敷出。瘦狗业务是每家企业唯恐避之不及的业务。

问号业务，这是企业产品处于成长时期的次优状态。尽管企业的产品市场处于高速成长阶段，但企业产品因缺乏竞争力或促销不力，市场占有率偏低，并且产品的开发和销售需要大量的资金支持。企业收入和利润增长潜力充满不确定性，现金流量缺乏稳定性，有时甚至入不敷出。问号业务，通常投入多，产出少，未来有可能发展成为企业的明星业务，也有可能变成瘦狗业务。

波士顿矩阵理论为分析研究企业经营业务提供了一个新的视角，其最终目的是引导企业对现有经营业务进行定位整合，大力发展和扶持明星业务和前景良好的问题业务，稳定维持现金牛业务，同时对瘦狗业务与没有发展前途的问号业务采取处置、放弃的策略。

作为一种常见的企业内部业务投资组合分析方法，波士顿矩阵法提高了管理人员的分析和决策能力，使得管理人员能以战略的眼光来看待公司的各项业务之间的关系，将有限资源分配到最有发展前途的业务上，及时放弃无利可图的业务。但该理论要求企业优化配置不同业务的现金流量，将一部分现金牛业务产生的资金配置与使用在明星业务和某些问号业务上，这有可能出现跨部门补贴、代理成本上升等问题。从这个意义上讲，最好的企业战略还是应该集中优势资源坚持专业化发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第10章

财务比率分析



本章重点介绍财务报表分析过程中常用的财务比率以及这些比率所代表的经济含义。与传统视角有所不同，本书将财务比率分为盈利能力与偿债能力两大类，从收益与风险两个维度对财务比率进行介绍。最后再简要介绍股票定价与投资中常用的财务比率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财务比率分析是以财务报表数据为基础，通过计算特定的比率指标，加深对企业运营管理状况的理解，及时发现企业在生产经营和财务管理中存在的问题与缺陷。财务比率使用的报表数据项目之间通常具有一定的逻辑对应关系，这样可以揭示出财务报表项目无法直接反映的问题，加深对财务报表的理解。

尽管国内外很多教科书列出了传统财务分析中经常使用的一些财务比率，但这些比率的计算方法并不是一成不变的，在具体计算分析过程中可能会因为某些原因而进行一定的调整。此外，在财务报表分析中，分析人员完全可以根据个人的实际需要，自行设计并使用具有经济含义的财务比率，不必局限于教科书中介绍的现有比率。


注意

在不同的场合下，名称相同的财务比率有可能计算方法存在差别。

收益与风险是每一个企业必须认真考虑的问题，也是财务分析中最需要重点关注的两个方面。通常情况下，股东更为关心企业的收益状况，更愿意对企业的盈利能力进行分析，预测企业未来收益的前景；债权人则更为关心企业的风险状况，常常对企业的偿债能力进行分析，判断企业无法还债的风险。因此，这里从收益与风险两个维度，分别介绍企业盈利能力与偿债能力分析中经常使用的财务比率。

10.1 盈利能力分析

尽管企业的盈利状况更多的是通过利润表中的具体项目得以反映，例如净利润、每股收益等指标，但如果单纯使用利润表来分析盈利能力，则忽视了企业的资源投入情况，无法衡量投入产出的效率比率，很难对企业的盈利能力做出客观评价。因此，盈利能力分析既要重点关注利润表中反映的经营成果，同时也要全面考虑资产负债表中测度的资源投入情况。

10.1.1 净资产收益率

测度企业盈利能力的财务比率有很多，但最常用同时也是股东最为关心的指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就是净资产收益率，也称权益报酬率(return on equity，简称 ROE)，其计算公式如下：

$$净资产收益率=\frac{净利润}{净资产平均余额}$$

净资产收益率的分子通常是公司在一个会计年度中取得的净利润——如果公司存在少数股东，要剔除少数股东损益，使用归属于母公司股东的净利润——代表了归属于公司股东的经营成果，体现了公司在一个会计年度取得的产出；分母是净资产的平均余额——如果公司存在少数股东，要剔除少数股东权益，使用归属于母公司的股东权益——代表了公司占用股东财富的账面价值，体现了股东投入的资源。

因此，净资产收益率可以理解为，股东投入的 1 元钱在一个会计年度内取得的回报，该指标能够较好地反映企业经营过程中的投入产出效率，更好地代表股东的利益，是很多股东最为关注的财务比率。

公式分母中的净资产平均余额一般使用年初与年末余额两个数字的简单平均数。为了提高计算的精确性，降低季节性干扰，也可以使用年初与当年四个季度季末余额五个数字进行平均，这种方法也被称为“五点法”。


注意

农林牧渔以及零售类企业的业务具有较强的季节性，因此在有条件的情况下，最好使用“五点法”计算净资产平均余额。

中国证监会要求国内上市公司在年度财务报告中必须披露加权平均净资产收益率的计算结果，并且规定了加权平均净资产收益率的算法。加权平均净资产收益率的分子为报告期归属于母公司股东的净利润，分母使用的加权平均净资产是综合考虑了期初净资产、报告期发行新股或债转股等净资产增加以及股份回购或现金分红等净资产减少的事项，用月份数表示的时间作为权重，加权平均得到的结果。

从净资产收益率的计算公式可以看出，提高净资产收益率的基本途径有两条：一是提高当期净利润——这是很多企业都知道的努力方向；二是减少对净资产的使用，减少对闲置资源的占用——很多企业对此并未给予足够的重视。

除了努力提高资产使用效率以外，减少对闲置资源占用的最有效方法就是，企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业在没有更好的投资机会时，将取得的经营收益以现金股利或回购股票(国内企业回购股票存在一定的政策限制)的形式返回给股东。一旦减少了净资产，企业占用的资源也就相应减少，在净利润不变的情况下，股东的回报率自然就提高了——但这却是国内企业很少去做的事情。



小案例

白酒企业提高净资产收益率的简单办法

最近几年，很多白酒企业赚得盆满钵满，利润连年增长，净资产回报率在沪深两市高居前列。表 10-1 列出了贵州茅台与五粮液两家国内白酒企业近五年来的净资产收益率，贵州茅台连续多年超过 30%的净资产收益率在国内外成熟型企业中并不多见。

表 10-1　贵州茅台与五粮液 2008—2012 年净资产收益率比较

企业	2008	2009	2010	2011	2012
贵州茅台	39.0%	33.5%	30.7%	40.4%	45.0%
五粮液	17.3%	25.3%	27.2%	29.9%	36.6%

资料来源：贵州茅台、五粮液公司年报。

其实，两家白酒企业的实际盈利能力并不仅限于此，还有很大的潜力可以进一步挖掘，尤其是在减少净资产占用方面。从表 10-2 可以看出，两家公司账面上存放着大量货币资金——这部分资金主要是以银行存款的形式存在的。贵州茅台的货币资金占总资产的比重连续五年接近 50%，五粮液的货币资金占总资产的比重也连续三年维持在一半左右，2012 年更是超过了总资产的 60%。

综合考虑期初、期末的货币资金状况，2012 年贵州茅台全年货币资金平均余额差不多维持在 200 亿元，当年共取得利息收入 4.2 亿元，资产的收益率仅为 2%左右。持有如此之多的货币资金，对于白酒制造企业来说，不能不说是一种资源闲置，对于社会整体来讲，也是一种资源浪费。两家公司不需要做其他工作，只要将闲置的资金以股利的形式分配给股东即可减少对股东资源的占用，净资产收益率马上就可以大幅提升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 10-2　贵州茅台与五粮液 2008—2012 年货币资金与总资产情况

企业	项目	2008	2009	2010	2011	2012
贵州茅台	货币资金(亿元)	81	97	129	183	221
	总资产(亿元)	158	198	256	349	450
	货币资金占总资产比重(%)	51.4	49.3	50.4	52.3	49
	股东权益(亿元)	112	145	184	250	341
五粮液	货币资金(亿元)	59	75	141	216	278
	总资产(亿元)	135	208	287	369	452
	货币资金占总资产比重(%)	43.9	36.2	49.3	58.4	61.5
	股东权益(亿元)	114	143	181	231	312

资料来源:贵州茅台、五粮液公司年报。

为了更加具体地说明如何运用财务比率来分析企业的盈利能力,本部分选用了国内两家啤酒制造企业——青岛啤酒与燕京啤酒作为样本公司,对其财务比率进行对比分析。

青岛啤酒与燕京啤酒是国内两家重要的啤酒生产商,2013 年分别实现啤酒产销量 870 万千升和 571 万千升,按照产量排名,两家公司在国内啤酒制造企业中分别位居第二位和第三位——排名第一位的雪花啤酒属于华润创业公司,啤酒业务并未独立上市。青岛啤酒与燕京啤酒都属于国有控股上市公司,大股东分别是青岛市国资委和北京市国资委。

表 10-3 列出了青岛啤酒与燕京啤酒两家公司 2013 年的净资产收益率情况。从表中的数据结果可以看出,青岛啤酒的净资产收益率高于燕京啤酒 8.6 个百分点,但是如何解释这一经营成果?是什么原因导致青岛啤酒使用的净资产与燕京啤酒相差不多,但取得的净利润却是燕京啤酒的 2.9 倍?要回答这些问题还需要对净资产收益率指标进行深入分析。

表 10-3　青岛啤酒与燕京啤酒 2013 年净资产收益率

项目	青岛啤酒	燕京啤酒	两者相比
归属于母公司股东的净利润(亿元)	19.7	6.8	2.9
归属于母公司股东权益平均余额(亿元)	132.5	107.5	1.2
净资产收益率(%)	14.9	6.3	2.4

资料来源:青岛啤酒、燕京啤酒 2013 年年报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10.1.2 总资产收益率

对净资产收益率进行变换，可以得到下面的关系式：

$$净资产收益率=\frac{净利润}{净资产平均余额}$$

$$=\frac{净利润}{总资产平均余额}\times\frac{总资产平均余额}{净资产平均余额}$$

净利润除以总资产平均余额与净资产收益率的计算过程十分相似，区别只是在于分母由净资产平均余额换为总资产平均余额，这一财务比率被称为总资产收益率，它反映了企业用 1 元钱的总资产可以取得多少股东收益。

$$总资产收益率=\frac{净利润}{总资产平均余额}$$



重要辨析

总资产收益率与总资产报酬率

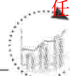
企业运作总资产取得的回报其实不仅限于股东收益，支付给债权人的利息支出、缴纳给政府的企业所得税也是总资产回报的一部分。因此，为了更为全面地衡量企业总资产的回报情况，常常使用息税前收益(earnings before interests and taxes，简称 EBIT，即企业在支付利息、所得税之前的收益)除以总资产平均余额，这一指标也被称为总资产报酬率(return on assets，简称 ROA)。总资产报酬率指标能够更为全面地测度管理人员运用各种来源的资源获取全部收益的能力。与总资产报酬率相比，总资产收益率指标更为简单，计算更方便，但经济含义并不如总资产报酬率清晰。有些时候，总资产收益率也用 ROA 来表示。

变换公式后出现的总资产平均余额除以净资产平均余额，反映了总资产与净资产之间的比例关系，由于净资产也被称为股东权益，该比率因此被称为权益倍数，反映总资产是股东权益的多少倍。

$$权益倍数=\frac{总资产平均余额}{净资产平均余额}$$

会计恒等式表明，总资产等于股东权益加上负债，因此权益倍数越大，说明总资产中负债所占比重越高，企业面临的债务风险越大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



通过前面的变换，可以得到以下关系式：

净资产收益率＝总资产收益率×权益倍数

利用这一分解，从表10-4可以看出，青岛啤酒的净资产收益率高于燕京啤酒主要是由于青岛啤酒的总资产收益率高于燕京啤酒，而两家公司的权益倍数基本相当。那么又是什么原因导致两家公司总资产收益率存在差别的呢？要回答这一问题，还需要对总资产收益率做进一步的深入分析。

表10-4　青岛啤酒与燕京啤酒2013年净资产收益率分解

项目	青岛啤酒	燕京啤酒	两者相比
净资产收益率	14.9%	6.3%	2.4
总资产收益率	7.7%	3.7%	2.1
权益倍数	1.93	1.73	1.1

资料来源：青岛啤酒、燕京啤酒2013年公司年报。



重要辨析

净资产收益率与总资产收益率之间的关系

虽然从数学关系式上看净资产收益率等于总资产收益率乘以权益倍数，总资产收益率只是净资产收益率的一个因子而已，但从企业管理角度来看，总资产收益率却是企业生产经营的结果，是一个基础性指标，对净资产收益率产生主导作用。只有生产经营搞好了，总资产收益率提高了，净资产收益率才能持续、稳定地保持较好水平。

至于权益倍数，一般情况下与企业的生产经营无关，通常是由财务部门管理控制的。尽管企业增加负债就可以提高权益倍数，但负债融资会增加企业的债务成本，当债务成本达到一定程度后，权益倍数的增大会对总资产收益率和净资产收益率产生负面影响。财务人员能够做到的只是在风险可控的情况下，根据公司的实际情况合理负债，适当地调整权益倍数。因此，权益倍数要受到公司偿债能力与风险防范能力的制约，不能无限制地增大。

从职责权限来看，生产经营人员负责总资产收益率，财务人员负责权益倍数，两者共同影响净资产收益率。但从实际效果来看，净资产收益率基本是由总资产收益率决定的。从这个意义上讲，企业的价值主要是由生产经营人员创造的，财务人员只是起到辅助作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注意

净资产收益率与总资产收益率的考察角度有所不同，净资产收益率是站在股东的角度考察获取收益的能力，总资产收益率是从企业整体出发来考察企业获取收益的能力。

10.1.3 销售净利率与毛利率

对总资产收益率进行变换，可以得到下面的关系式：

$$总资产收益率=\frac{净利润}{总资产平均余额}$$

$$=\frac{净利润}{营业收入}\times\frac{营业收入}{总资产平均余额}$$

净利润除以营业收入被称为销售净利率，该指标测度 1 元钱的营业收入中能够产生多少净利润，可以在一定程度上反映企业收入的盈利质量，衡量企业的获利能力与市场地位。

$$销售净利率=\frac{净利润}{营业收入}$$

优秀企业取得较高的销售净利率有两方面的原因：一是公司成本费用得到有效控制，可以使用较低的成本费用生产产品或提供服务，取得行业平均水平的营业收入；二是公司的产品得到市场的认可，能够以更高的价格售出，因而花费同样多的成本费用可以取得更多的营业收入。从表 10-5 可以看出，青岛啤酒的销售净利率要高于燕京啤酒 2 个百分点，表明青岛啤酒 1 元钱的收入可以产生更多的净利润。

表 10-5 青岛啤酒与燕京啤酒 2013 年销售净利率比较

项目	青岛啤酒	燕京啤酒	两者相比
归属于母公司股东的净利润(亿元)	19.7	6.8	2.9
营业收入(亿元)	282.9	137.5	2.1
销售净利率(%)	7.0	5.0	1.4

资料来源：青岛啤酒、燕京啤酒 2013 年公司年报。

与销售净利率较为相关的一个财务比率是成本费用利润率，即用企业的利润总额除以成本费用总额，这里的成本费用总额一般包括营业成本、营业税金及附

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加、管理费用、销售费用、财务费用。成本费用利润率与销售净利率之间存在一定的正相关关系，即销售净利率高通常意味着成本费用利润率也高。国务院国资委一直习惯于使用成本费用利润率对中央企业进行监测考核。


注意

行业差别对销售净利率与成本费用利润率常常具有较大的影响，即不同行业的平均销售净利率与成本费用利润率差别较大。

由于销售净利率的分子净利润受到投资收益、公允价值变动收益以及营业外收入与支出等项目的影响，其结果有时并不能直接反映企业生产经营活动的真实情况。因此，为了剔除非经营活动的干扰与影响，财务比率分析中更倾向于使用毛利率指标。

毛利率是很多企业经常使用的一个测度收入盈利质量的重要比率。营业收入减去营业成本所得到的差额一般被称为毛利，国内有些企业在计算毛利时也减去营业税金及附加。用毛利除以营业收入所得到的比率就是毛利率。

$$\text{毛利率}=\frac{\text{营业收入}-\text{营业成本}}{\text{营业收入}}$$

毛利率的计算结果反映出 1 元钱的营业收入中产生了多少毛利。与销售净利率相比，毛利率聚焦了考察范围，仅仅考虑企业在产品生产销售过程中的获利情况，排除了期间费用、投资损益、资产减值以及营业外活动等的影响，更能反映出制造型企业生产销售产品与商业企业购销商品等核心业务活动的盈利能力，是企业经营管理过程中非常重要的指标。很多公司的财务报告中管理层对经营情况进行讨论分析时，都会披露毛利率指标及其变化情况，并解释其变化的原因。

此外，审计师常常以毛利率作为审计的切入点，通过对被审计公司的毛利率与行业内其他公司的毛利率或者公司过去的毛利率进行分析比较，从中查找问题，验证财务数据的真实性与可靠性。

由于不同行业的市场景气状况不同，不同行业企业的毛利率常常存在较大差异。表 10-6 显示，近年来竞争激烈的消费电子类制造企业毛利率一般维持在 20%—25%，房地产企业的毛利率大概在 35%—40%。而国内白酒企业的毛利率普遍较高，10 家白酒企业平均毛利率连续三年超过 65%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 10-6　不同行业企业 2011—2013 年的平均毛利率

企业	2011	2012	2013
消费电子企业	20.7%	23.0%	24.8%
房地产企业	40.6%	39.3%	36.6%
白酒企业	67.8%	71.1%	68.1%

注：消费电子企业包括 TCL、康佳、长虹、海信等 20 家公司；房地产企业包括万科、保利地产、中粮地产、金地集团、招商地产等 104 家公司；白酒企业包括贵州茅台、五粮液、酒鬼酒、泸州老窖等 10 家公司。

对于同一行业内处在不同产业链位置的企业，毛利率可能存在很大差异。处于产业链上游拥有技术、品牌、研发、设计以及管理能力的企业获取的毛利率通常较高，而处于产业链下游从事生产、加工以及组装业务的企业，毛利率一般较低。如表 10-7 所示，为苹果公司代工的鸿海精密工业公司最近五年的毛利率不超过 5%，而苹果公司凭借其品牌与技术优势取得的毛利率约为 40%，两者相差 8—10 倍。

表 10-7　苹果公司与鸿海精密工业公司 2008—2012 年毛利率

公司	2008	2009	2010	2011	2012
苹果	35.2%	40.1%	39.4%	40.5%	43.9%
鸿海精密工业	4.0%	4.5%	4.4%	3.9%	4.7%

资料来源：苹果、鸿海精密工业公司年报。

即便是同种类型的企业，由于生产工艺、发展战略、品牌价值、运营效率以及管理能力等方面的差异，企业之间的毛利率也会相差很大。如表 10-8 所示，虽然白酒类企业毛利率整体较高，但行业内企业间的毛利率仍然存在较大差异，毛利率最高的贵州茅台连续三年毛利率超过 90%——意味着 1 元钱的收入可以产生的毛利超过 0.9 元，而毛利率最低的老白干酒，1 元钱的收入只能产生 0.5 元左右的毛利，约为前者的一半。虽然这一差异的背后存在多方面的原因，但同类企业之间毛利率的差距最终体现了企业在市场竞争地位方面的差异。

表 10-8　白酒企业 2011—2013 年毛利率情况

企业	2011	2012	2013
贵州茅台	91.6%	92.3%	92.9%
山西汾酒	76.0%	74.8%	75.1%
五粮液	66.1%	70.5%	73.3%
酒鬼酒	74.5%	78.4%	71.1%
水井坊	73.0%	80.8%	69.9%
古井贡酒	74.0%	70.9%	69.8%
洋河股份	58.2%	63.6%	60.4%
沱牌舍得	53.6%	60.3%	60.4%
泸州老窖	66.2%	65.7%	57.0%
老白干酒	45.1%	53.9%	50.7%

资料来源：Wind 资讯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





重要辨析

如何提高企业的毛利率

很多企业为了提升经营业绩，常常把提高毛利率作为改进运营管理的目标之一。从企业自身管理的角度来看，生产单一产品的厂商，可以通过提高产品的单位销售价格或降低单位生产制造成本两种手段提高企业的毛利率。生产多种产品的厂商，除了前面的两种手段以外，还可以通过增加高毛利率产品的产销量，改变产品销售组合，提升公司整体毛利率。

然而，从数学关系看似很简单的道理，在实际工作中操作起来却往往困难重重，很多时候并不是企业简单提高产品价格就能提高毛利率的。高价格的背后通常需要高质量的产品或服务作为支撑。在市场竞争激烈、存在大量替代产品或服务的情况下，如果没有对公司产品、服务进行任何改进而简单贸然提价，往往会削弱产品和服务的市场竞争力，毛利率尽管有可能暂时得到提高，但销量将出现严重下降，长期来看公司整体业绩不仅无法得到提升，反而还会因此大幅下滑。

因此，提价策略的成功实施有赖于企业对市场状况、客户需求的精准把握，以及对生产工艺、加工流程的深入研究，特别是要准确定位客户的真实有效需求，根据客户的需求，在产品设计、生产流程、销售渠道以及售后服务等方面做出创新与改进，拉开与替代产品之间的差距，提高客户对产品和服务的认同感与满意度之后，提价策略才会达到理想效果。

至于降低产品的单位生产制造成本，一方面需要给予生产制造人员足够的激励，让参与生产的每个员工都可以分享到节约成本的成果，从而促进生产人员积极主动地改进技术，提高效率，控制支出，降低成本；另一方面也需要产品销售与设计人员深入理解产品性能与客户的需求，通过改进产品设计、减少不必要的生产工艺，降低无收益或低收益的生产开支，在实现产品功能与客户需求有效对接的同时，控制生产制造成本。

毛利率的高低仅仅是经营活动的结果。企业若想长期取得相对较高的毛利率，一定要在经营过程中具有过人之处，要么产品新颖独特、替代品无法与其竞争，要么具有较高的生产效率、能够有效控制成本，这样才能在市场竞争中持续处于有利的地位。各方面表现平平的企业，从长期来看，不具备取得较高毛利率的条件。美国 MIT 商学院创始人斯隆先生所说的商战成功的秘诀在于“与众不同，成本领先”，讲的就是这个道理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对比青岛啤酒与燕京啤酒两家公司的毛利率(见表 10-9)可以发现,青岛啤酒的整体毛利率高于燕京啤酒 0.6 个百分点,但两家公司年报中披露的结果显示,青岛啤酒公司啤酒业务毛利率为 40.1%,燕京啤酒公司啤酒业务毛利率为 40.35%,燕京啤酒公司啤酒业务的毛利率还反超了青岛啤酒公司 0.25 个百分点,但燕京啤酒公司除了啤酒业务以外,还经营矿泉水与茶饮料业务,这两项业务的毛利率分别只有 33.5% 和 28.6%,正是这两项业务以及报表附注未详细说明的其他业务拉低了燕京啤酒公司的整体毛利率。

表 10-9　青岛啤酒与燕京啤酒 2013 年毛利率比较

项目	青岛啤酒	燕京啤酒	两者相比
毛利(亿元)	112.8	54.1	2.1
营业收入(亿元)	282.9	137.5	2.1
毛利率(%)	39.9	39.3	1.0

资料来源:青岛啤酒、燕京啤酒 2013 年公司年报。

与公司上一年度毛利率相比,青岛啤酒公司啤酒业务的毛利率下降了 0.3 个百分点,而燕京啤酒公司啤酒业务的毛利率则上升了 1 个百分点。出现这一差异的根源在于两家公司在 2013 年采用了不同的发展战略。

青岛啤酒公司 2013 年继续实施所谓的"双轮驱动"发展战略,一方面,通过内涵式增长,提升现有产能的利用率;另一方面,通过新建工厂与兼并收购,增加产能,两方面因素导致公司啤酒销售量同比增长 10.1%,但在总销量快速增长的同时,主品牌销售同比增长仅 4.9%,低于公司整体增速,主品牌销售在总销量中占比有所下降,这是公司毛利率下降的根本原因。

燕京啤酒公司实行所谓的"1+3"品牌战略,即以"燕京"为主品牌,"漓泉""惠泉""雪鹿"为区域品牌,提高品牌宣传力度,公司 2013 年中高档啤酒销量同比增长 27.4%,增长速度明显快于普通啤酒的增长速度,有力地提升了啤酒业务的毛利率。因此,青岛啤酒公司与燕京啤酒公司毛利率的不同变化结果归根结底是由高毛利率产品在销售组合中的比重变化导致的。

注意

青岛啤酒的毛利率仅比燕京啤酒高 0.6 个百分点,但销售净利率却比燕京啤酒高 2 个百分点,主要是由于营业税金及附加、管理费用以及财务费用占营业收入的比重较低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



10.1.4 总资产周转率

总资产收益率的另一项驱动因素是营业收入除以总资产平均余额的结果，这一比率被称为总资产周转率。

$$总资产周转率=\frac{营业收入}{总资产平均余额}$$

总资产周转率测度1元钱的总资产能够产生多少收入，用来反映资产运作效率，衡量企业利用资产创造收入的营运能力。企业使用同样的资产产生的收入越多，或者产生同样的收入占用的资产越少，表明企业资产的周转速度越快，运营效率越高。

不同行业的企业由于生产周期、制造流程以及资产结构等行业特点不同，总资产周转率差异较大。表10-10列示了不同行业企业2013年的总资产周转率情况。其中，中国联通属于无线通信企业，南方航空属于航空运输企业，两家公司均属于资本密集型的服务企业，总资产中非流动资产所占比重较高，资产的整体流动性相对较差，单位资产产生的营业收入较少，因此总资产周转率相对较低。苏宁云商属于零售型企业，总资产中流动资产所占比重较高，公司的主要盈利活动就是依靠商品流转实现的，因此总资产周转率较高，达到了1.3次。格力电器属于制造型企业，总资产周转率居中。

表10-10 不同行业企业2013年的总资产周转率对比

企业	行业	营业收入(亿元)	总资产平均余额(亿元)	总资产周转率(次)
中国联通	通信	3 037	5 249	0.6
南方航空	航空运输	981	1 538	0.6
格力电器	制造	1 200	1 206	1.0
苏宁云商	零售	1 053	792	1.3

资料来源：中国联通、南方航空、格力电器、苏宁云商2013年年报。

对于同一行业内的企业，资产质量越好、营运效率越高，总资产周转率越高。通过表10-11可以看出，青岛啤酒占用的总资产仅为燕京啤酒的1.4倍，但取得的收入却是燕京啤酒的2.1倍，资产的运作效率较高，单位资产创造的收入较多。因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此，综合来看青岛啤酒的总资产周转率是燕京啤酒的 1.5 倍。

表 10-11　青岛啤酒与燕京啤酒 2013 年总资产周转率

项目	青岛啤酒	燕京啤酒	两者相比
营业收入(亿元)	282.90	137.50	2.1
总资产平均余额(亿元)	255.10	185.60	1.4
总资产周转率(次)	1.11	0.74	1.5

资料来源：青岛啤酒、燕京啤酒 2013 年年报。

总资产周转率虽然可以笼统地描述企业资产整体的运作效率，但企业总资产中的非流动资产其实并不会真正发生周转，只有流动资产中的存货、应收账款等部分资产才会周转流动。为了提高营运能力分析的针对性，企业经常使用存货周转率(inventory turnover)、应收账款周转率(accounts receivable turnover)等财务指标来具体衡量某类专项资产的营运效率。总资产周转率可以看作是这些专项资产周转率综合影响的结果。

1. 存货周转率

制造型企业和商业企业的存货被出售后形成营业成本，因此存货与营业成本之间存在着一定的对应关系。对于制造型企业，最为理想的状况就是，企业用购入的原材料尽快生产出产成品，并在最短的时间内把产成品卖给客户。对于商业企业，最为理想的状况是，能够将购入的商品迅速卖给客户，没有存货积压。因此，生产与销售过程越快，说明存货的周转效率越高。财务分析中定义了存货周转率这一财务比率，即用营业成本除以存货平均余额来测度存货的周转状况，进而反映企业产品生产与销售的运营效率。

$$\text{存货周转率}=\frac{\text{营业成本}}{\text{存货平均余额}}$$

表 10-12 列出了青岛啤酒与燕京啤酒 2013 年的存货周转率计算过程。从中可以看出，青岛啤酒的营业成本几乎是燕京啤酒的 2 倍，但存货平均余额仅为燕京啤酒的 0.6 倍。相比之下，青岛啤酒的存货周转效率较高，存货周转率为燕京啤酒的 3.5 倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 10-12 青岛啤酒与燕京啤酒 2013 年存货周转率

项目	青岛啤酒	燕京啤酒	两者相比
营业成本(亿元)	170.10	83.4	2.0
存货平均余额(亿元)	24.50	41.8	0.6
存货周转率(次)	6.94	2.0	3.5

资料来源：青岛啤酒、燕京啤酒 2013 年年报。

注意

虽然存货周转率对于制造型企业和商业企业具有一定的经济含义，但对于服务型企业来说，由于存货成本通常并不构成营业成本的主要部分，企业的主要盈利活动也不在于存货的流转，因此存货周转率的经济意义并不十分明确，计算分析存货周转率的意义不大。

2. 应收账款周转率

企业为了促进产品销售，一般会允许客户在收到货物或接受服务之后的一段时间再支付款项，从而形成了应收账款。因此，企业的应收账款与赊销收入之间存在一定的对应关系。如果能够及时收回应收账款，赊销收入与应收账款将会维持一个较高的比例；相反，账面上的应收账款越多，说明企业收款效率越差、客户占用的资金量越大。由于财务报表中通常不单独披露赊销收入净额，实际计算中一般用营业收入代替赊销收入作为应收账款周转率的分子。应收账款周转率反映了企业销售回款的能力，同类企业的应收账款周转率可以体现出产品或服务市场竞争力的差别。

$$应收账款周转率=\frac{营业收入}{应收账款平均余额}$$

表 10-13 列出了青岛啤酒与燕京啤酒应收账款周转率的计算过程。从中可以看出，青岛啤酒的营业收入为燕京啤酒的 2.1 倍，但应收账款平均余额与燕京啤酒相当，应收账款回收比率较高，应收账款周转率为燕京啤酒的 2.1 倍。

表 10-13 青岛啤酒与燕京啤酒 2013 年应收账款周转率

项目	青岛啤酒	燕京啤酒	两者相比
营业收入(亿元)	282.90	137.50	2.1
应收账款平均余额(亿元)	1.18	1.23	1.0
应收账款周转率(次)	239.70	111.80	2.1

资料来源：青岛啤酒、燕京啤酒 2013 年年报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



重要辨析

企业资产结构对总资产周转率的影响

企业持有的低效、无效资产通常无法创造收入，或者只能创造少量收入，而总资产周转率是用企业的营业收入除以总资产，如果低效、无效资产在总资产中所占的比重较高，必然会拉低总资产周转率。

非金融企业持有的货币资金创收能力十分有限，账面长期闲置的货币资金也属于低效、无效资产。青岛啤酒在存货周转率与应收账款周转率分别是燕京啤酒的 3.5 倍和 2.1 倍的情况下，总资产周转率仅为燕京啤酒的 1.5 倍，其中最重要的原因就是青岛啤酒持有的货币资金过多，在总资产中的比重较高(如前面的分析所示，青岛啤酒的货币资金占总资产的比重达到 30%，接近燕京啤酒相应比例的 4 倍)，拉低了资产整体的周转率。

使用资产周转率指标是从资产运作效率的角度来考察资产的周转情况，实际分析中也可以使用一年的 365 天除以资产运作效率，得到资产运作一个营业周期所需要的天数，即资产周转天数。相比之下，资产周转天数更为形象、直观，容易理解，便于计量与控制。因此，很多企业在经营管理过程中，更习惯于使用资产周转天数指标。例如，一些制造型企业将生产出来的产品赊销给经销商，双方常常约定在 30—60 天的期限内付款。戴尔公司通过采用适时存货管理模式，将存货周转天数由 2000 年的 6 天控制到 2004 年的 3 天。

$$\text{总资产周转天数}=\frac{365}{\text{总资产周转率}}$$

$$\text{存货周转天数}=\frac{365}{\text{存货周转率}}$$

$$\text{应收账款周转天数}=\frac{365}{\text{应收账款周转率}}$$



小案例

房地产企业与零售企业资产周转状况

不同行业的企业通常具有不同的生产经营特征，由此导致财务比率存在一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



定的差异。房地产企业由于土地开发、房屋建造等固有生产周期，存货周转时间较长——存货平均周转一次超过4年，由此导致总资产周转率相对较低，而零售企业的商品一般流转较快，平均存货周转时间不超过3个月，资产周转率普遍较高。

表 10-14　房地产企业与零售企业资产周转状况对比

企业类别	存货周转天数			总资产周转率		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
房地产企业	1 784	1 865	1 761	0.2	0.2	0.2
零售企业	82	91	91	1.4	1.3	1.2

注：房地产企业包括万科、保利地产、中粮地产、金地集团、招商地产等100家公司；零售企业包括王府井、友谊股份、苏宁云商、永辉超市等79家公司。

资料来源：Wind资讯。

10.1.5　杜邦分析

根据前面介绍的内容，把净资产收益率的公式重新整理后，可以得到以下关系式：

净资产收益率＝销售净利率×资产周转率×权益倍数

这种将净资产收益率指标逐级分解为多项财务比率影响因素的综合分析方法最早是由美国杜邦公司提出并使用的，因此被命名为杜邦分析法。杜邦分析法将简单的净资产收益率进行层层分解，最后得到销售净利率、资产周转率以及权益倍数三项指标，从不同的角度指出了企业提高净资产收益率的努力方向，是目前企业最为常用的财务报表分析方法。

利用杜邦分析法，可以发现青岛啤酒净资产收益率相对较高的原因主要是总资产收益率较高（见表10-15）。进一步来看，一方面青岛啤酒的销售净利率较高，为燕京啤酒的1.4倍，另一方面总资产周转率较高，为燕京啤酒的1.5倍（存货周转率和应收账款周转率分别为燕京啤酒的3.5倍和2.1倍），两者综合后青岛啤酒的总资产收益率比燕京啤酒高出4个百分点，是后者的2.1倍。而两家公司的权益倍数基本相当，不存在太大差别。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 10-15 青岛啤酒与燕京啤酒 2013 年净资产收益率杜邦分析

项目	青岛啤酒	燕京啤酒	两者相比
净资产收益率	14.9%	6.3%	2.4
总资产收益率	7.7%	3.7%	2.1
销售净利率	7.0%	5.0%	1.4
总资产周转率	1.1	0.7	1.5
存货周转率	6.9	2.0	3.5
应收账款周转率	239.7	111.8	2.1
权益倍数	1.9	1.7	1.1

资料来源：青岛啤酒、燕京啤酒 2013 年年报。



小案例

对零售超市的杜邦分析

人人乐、华联综超、永辉超市是国内上市的三家经营超市业务的零售企业。超市的业务人们再熟悉不过了，消费者对超市的最大期盼就是物美价廉，而绝大多数超市都以薄利多销作为经营策略。薄利多销体现在财务比率上就是毛利率较低、资产周转率较高，尤其是存货周转率较高。

从表 10-16 可以看出，在三家超市中，永辉超市的销售毛利率最低，销售毛利率低意味着对采购来的商品再销售时加价较低。如果三家超市的商品采购价格相当，则意味着永辉超市的商品销售价格相对便宜，具有价格优势。

表 10-16 国内三家超市 2011—2013 年的销售毛利率与存货周转天数

超市	销售毛利率(%)			存货周转天数		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
人人乐	20.3	20.3	21.0	53.3	53.8	54.1
华联综超	20.5	20.9	20.8	50.8	56.4	56.2
永辉超市	19.3	19.5	19.2	47.1	47.7	45.4

资料来源：根据人人乐、华联综超、永辉超市年报计算所得。

再看三家超市的存货周转情况，永辉超市的周转天数最短，意味着存货周转得更快，生鲜农产品以及食品相对更为新鲜。由此可以看出，永辉超市较为成功地实现了薄利多销战略，总资产净利率与净资产收益率（见表 10-17）在三家超市中都位居首位，并遥遥领先。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 10-17 国内三家超市 2011—2013 年的总资产净利率与净资产收益率

超市	总资产净利率(%)			净资产收益率(%)		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
人人乐	2.5	−1.2	0.3	4.8	−2.7	0.7
华联综超	0.7	0.5	0.4	2.2	1.7	1.3
永辉超市	5.8	4.9	6.0	11.7	11.8	14.5

资料来源：根据人人乐、华联综超、永辉超市年报计算所得。

尽管净资产收益率与杜邦分析法在财务比率分析中得到广泛应用，但也存在一定的缺陷。杜邦分析法将净资产收益率分解为销售净利率、总资产周转率以及权益倍数三项驱动因素，从形式上看似乎提高三个指标中的任何一个都可以提高净资产收益率，但这需要一个前提条件，即在提高某项指标的同时，不降低其他指标。在实际经营中，指标的调整常常相互影响，变化较为复杂，往往无法满足这个前提条件。

例如，三项驱动因素中权益倍数的分子是公司总资产，分母是股东权益，只要公司增加负债，就可以提高权益倍数，但这样是否就可以提高净资产收益率？未必。如果公司新增负债带来的资源无法得到有效利用，不能产生新增收入和利润，在收入不变、利息费用增加的情况下，公司净利润将会下降，销售净利率随之下降，同时由于总资产增加，总资产周转率也会下降，三个指标中权益倍数上升，销售净利率和总资产周转率下降，最终结果会如何？净资产收益率一定下降，因为两种情况下企业的净资产基本不变，增加负债导致当期净利润减少，净资产收益率必然下降。

因此，在使用杜邦分析法时一定不能把三个驱动因素看成孤立的、静止的指标，要充分考虑指标之间的相互影响以及联动关系。在各项驱动指标的变化较为复杂，很难辨别净资产收益率受到的最终影响时，利用净资产收益率指标的定义式进行分析将会更为方便、简洁。

大型企业通常净资产金额巨大，为了达到较高的净资产收益率需要实现更多的净利润，在行业发展空间有限的情况下，给生产经营管理带来较大压力。相比之下，小型企业净资产规模有限，取得较高的净资产收益率相对容易。因此，使用净资产收益率指标对企业进行业绩评价时，对小企业相对有利。从这个意义上讲，成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熟型企业如果没有好的投资机会，应该大规模分配股利或回购股票，努力控制净资产规模，这样有利于把净资产收益率维持在较高的水平。

在进行企业内部业绩评价时，如果过于强调净资产收益率指标，管理人员往往会在净资产收益率较高的时候压缩新增投资规模，控制净资产总额的增长，同时避免新项目投入给企业带来的短期不利影响，由此会造成投资不足，降低了企业的未来发展潜力。

10.1.6 经济增加值

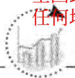
近年来，国内外学术界与实务界开始推崇使用经济增加值(economic value added，简称 EVA)——又称经济利润、经济附加值，来分析评价企业的经营业绩。经济增加值的概念是由美国思腾思特公司在 1982 年首次提出来的，其核心思想是：传统的会计利润在评价企业经营业绩时存在缺陷，净利润中包含了很多一次性、不可持续的非正常营业活动产生的损益，同时计算净利润时只考虑了债务资本成本——利息费用，并没有考虑股东投入资本的资本成本——权益资本的正常回报要求。因此，会计利润无法真实、准确地反映企业的经营业绩，只有对净利润进行适当的调整与改造，完全扣除债务与股东权益资本成本后，才能确切计算出企业真正的盈利。

经济增加值指标既考虑了债权人的资本成本，又考虑了股东的资本成本，强化了管理人员对有效使用资本的重视，较好地统一了企业经营业绩与股东利益之间的关系，在一定程度上避免了使用净资产收益率以及投资报酬率等指标评价业绩时产生的投资不足问题。同时，在经济增加值的计算过程中对净利润进行了必要的调整，在一定程度上降低了管理人员操控利润的空间，提高了盈余质量。

美国《财富》杂志曾高度赞扬经济增加值，认为经济增加值是现代企业管理的一场革命，它不仅是一个高质量的业绩指标，还是一个进行全面财务管理的架构，也是一种经理人薪酬的奖励机制，可以影响一个企业从董事会到基层上上下下的所有决策，甚至可以改变一个企业的文化。

不过，经济增加值的经济思想并不是思腾思特公司的原创，经济学中早就提出过"剩余收益"的概念，即计算收益时要扣除全部资本成本。美国著名管理学家彼得·德鲁克也曾经在《哈佛商业评论》中对经济增加值做出评述："经济增加值绝不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是一个新概念，它只不过是对经济学家提出的‘剩余收益’概念的发展，并具有了可操作性和一定的灵活性。”

经济增加值在传统会计利润的基础上进行了两方面的修正调整：一是剔除了会计利润中的一些干扰因素，将财务会计中的净利润指标调整为税后净营业利润；二是全面考虑了资本成本，用税后净营业利润减去企业的全部资本成本，即股东和债权人投资企业期望取得的回报。其计算公式如下：

经济增加值＝税后净营业利润－资本成本

公式中税后净营业利润与利润表中净利润的差别在于，前者在净利润的基础上加回了利息费用，调整了研发费用支出等项目，剔除了一次性非经常损益。公式中的资本成本通常使用企业占用的资本乘以加权平均资本成本率得到。

在经济增加值计算过程中，确定加权平均资本成本率是一个关键因素。对于债务资本，资本成本率通常就是有息负债的利率；对于股东权益资本，资本成本率的确定较为复杂，主要取决于股东对投资的期望收益率，而期望收益率本身具有一定的主观性，实际操作中不容易精确测度。上市公司确定股东权益资本成本时，常常根据公司过去一段时期股票实际收益率与市场实际收益率的历史数据，利用金融学中的资本资产定价模型，推算出股东的预期收益率。对于非上市企业，一般使用股利增长模型或参照行业内其他企业的情况来确定股东的预期收益率。加权平均资本成本率由债务资本成本与股东权益资本成本按照债务资本与股东权益资本各自所占的比重加权平均得到。



重要辨析

国资委实施经济增加值考核中央企业效果预测

国务院国资委从2010年开始使用经济增加值指标替代原来的净资产收益率指标来对中央企业负责人的经营业绩进行考核。此次调整后，中央企业年度经营业绩考核的基本指标中只包含利润总额与经济增加值两项指标。

根据国资委的规定，计算中央企业经济增加值时的税后净营业利润要在净利润的基础上加回利息支出与研究开发费用调整项，同时全额扣除企业通过变卖主业优质资产等取得的非经常性收益。中央企业占用资本的资本成本率原则上定为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.5%，对于资产通用性较差的军工类企业，资本成本率目前定为 4.1%，并且考虑到在建工程类的资产短期内无法产生效益，在计算企业占用资本时也予以剔除。

抛开国有企业管理的产权制度因素，仅仅从国资委实施经济增加值考核的技术层面来分析，5.5%的固定资本成本意味着只要投资于回报率超过 5.5%的新项目，即可以提高企业的经济增加值。而很多中央企业的母公司都是 100%国有，由于具有政府的隐性担保，债务资本成本往往较低，一些大型中央企业过去一段时间以低于 5.5%的利率进行负债融资并不困难，这样通过增加负债筹集到资金，再投资于回报率超过 5.5%的新项目，既可以提高利润总额，也可以提高经济增加值。

从这个角度来看，国资委现行的经济增加值考核对于国有企业转变发展方式并没有起到促进和推动作用，中央企业能够通过增加效率不高的投资——只要回报率高于 5.5%即可，来同时提高经济增加值与利润总额，企业负责人可以轻松地通过责任考核，很难下功夫进行提质增效方面的根本转变。从投入产出效率讲，采用经济增加值考核中央企业对于促进企业转型的效果可能还不如净资产收益率。

不难发现，如果仅仅使用经济增加值指标来评价企业的经营业绩，将无法有效地控制企业规模对评价结果的影响。尤其是在资本成本相对较低或者被人为压低的情况下，企业占用资本对经济增加值的影响被严重弱化，企业规模的差异往往对经济增加值结果产生主导影响，使得大企业创造的经济增加值相对较多，大大削弱了经济增加值在业绩评价时的客观性。

20 世纪 50 年代，通用电气公司曾经在内部业绩评价中使用剩余收益指标——其基本思想与经济增加值一致——来代替原先的投资报酬率指标，但经过一段时间的尝试之后，由于效果欠佳，最终还是放弃了剩余收益指标，又恢复使用投资报酬率指标。由此也可以看出，经济增加值并不是包治企业百病的灵丹妙药，在某些情况下可能还不如使用净资产收益率或投资报酬率等传统指标评价业绩效果理想。

无论是净资产收益率，还是经济增加值，都只是衡量企业收益状况的财务指标，并没有考虑企业面临的财务风险。而收益与风险是一个企业的两个方面，财务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



分析必须全面兼顾两者，不能顾此失彼。

10.2 偿债能力分析

与股东相比，债权人更关心借出去的资金以及相应的利息是否能够到期收回来，注重对企业财务风险的测度，关注企业偿债能力的变化。偿债能力分析就是针对企业资本结构、短期流动性以及现金流量等方面进行的财务比率分析。

10.2.1 资本结构分析

从会计恒等式可以看出，企业筹集资金主要有两个外部来源：一个是来自股东的投资，被称为权益融资；另一个是来自债权人的借款，被称为负债融资。

不同融资方式具有不同的特征。权益融资不需要还本付息，没有资金的硬性支出压力，但要与其他投资者分享公司的产权和盈利，有失去企业控制权的风险。负债融资不需要与别人分享公司的产权和盈利，失去企业控制权的风险相对较低，但由于本金与利息是固定的，有到期还本付息的压力，因此如果未能按时还本付息，企业将面临破产的风险。

从公司股东的角度来看，负债融资对收益的影响主要体现在财务杠杆作用(financial leverage)上。由于负债融资支付固定的利息费用，当企业利用负债筹集的资金能够获取更多收益时，向债权人支付利息费用后，剩余的收益都归股东所有，由此增大了股东的收益；当企业出现亏损时，股东除了要承担全部经营损失以外，还要向债权人支付固定的利息费用，由此加大了股东的损失。负债融资这种放大股东的经营收益与损失的效应就是财务杠杆作用。负债企业也因此常常被称为杠杆企业。2008 年美国全面爆发次贷危机以后，欧、美国家的很多企业为了控制财务风险，纷纷大规模减少负债，财经媒体称之为“去杠杆化”。



小案例

杠杆收购

杠杆收购(leveraged buy-out，简称 LBO)是指公司或个人利用收购目标的资产或其未来的现金流作为债务抵押或担保，通过负债筹集资金实现收购的策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杠杆收购降低了收购方短期资金支出的压力。由于国外债券市场较为发达，因此很多外国公司杠杆收购的案例往往是被收购企业通过在市场上发行大量评级较低、风险较高的债券——这种债券也被称为垃圾债券(junk bond)——来筹集资金。

关于杠杆收购与垃圾债券最经典的案例就是被称为"世纪大收购"的 20 世纪 80 年代的一桩杠杆收购案——美国雷诺兹-纳贝斯克(RJR Nabisco)公司收购案。1988 年 10 月，以罗斯·约翰逊为首的雷诺兹-纳贝斯克高管团队认为公司股价被严重低估，因此向董事会提出管理层收购公司股权的议案，随后经验丰富的私募股权投资机构 KKR 公司(Kohlberg Kravis Roberts & Co. L. P.，简称 KKR)参加了收购战。经过激烈的角逐，最后 KKR 公司胜出，但收购的交易金额创纪录地达到了 250 亿美元，成为公司史上规模最大的杠杆收购案。KKR 公司为完成收购实际动用的资金不到 20 亿美元，而其余绝大部分资金都是靠垃圾债券大王迈克尔·米尔肯(Michael Milken)发行垃圾债券取得的。

世界各地的税务部门在计算企业所得税时都允许企业将符合费用化条件的利息支出作为当期财务费用在计算应纳税所得额时扣除，而向股东支付的股利却只能来自企业缴纳所得税后的净利润。因此，与股权融资相比，负债融资具有抵减所得税的好处，学术界常常将其称为税盾(tax shield)。

注意

符合资本化条件的部分利息支出，成为固定资产或无形资产等资产购置成本的一部分，这部分利息支出在以后期间仍然可以以折旧、摊销的形式计入成本费用，抵减所得税支出。

此外，通过负债融资可以在一定程度上改善公司治理，降低代理成本。由于信息的不对称与契约的不完备，公司的委托人——股东，不得不对代理人的行为后果承担风险。一定比例的负债融资会迫使管理者努力工作，做出更好的投资决策，取得足够多的资金偿还本金、支付利息，由此增加了管理者的经营压力，起到了更强的激励作用，从而在一定程度上降低了代理成本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





重要辨析

如何确定长期负债融资的规模

企业在进行长期负债融资时，需要考虑两个必要条件。第一个条件是新增资金用于投资取得的收益要大于债务的资本成本——可以简单理解为借款利率。此时以较低成本借来的资金经过运作可以取得较高的收益，扣除借款利息后的差额归股东所有(如果考虑企业所得税，有一部分差额要归政府)，负债发挥的财务杠杆效应放大了股东收益。只有首先满足这一条件，才有必要考虑是否进行长期负债融资。商业银行是充分利用财务杠杆效应最典型的企业，其以较低的存款利率吸收存款，然后再以较高的贷款利率发放贷款，存贷款之间的利息差额归银行的股东所有。

第二个条件是要确保企业在负债期间资金流入与流出相互匹配，可以按时支付利息、偿还本金。企业在运营过程中回收资金的时点有可能与债务的还本付息时点并不一致，需要财务人员预先进行测算，编制资金计划，安排资金头寸，使资金收支在数量和时间方面达到动态的协调平衡。如果不能妥善解决资金流入、流出时间匹配问题，有可能债务到期无法按时还本付息，将会出现财务危机，使企业面临破产的风险。

偿债能力分析中的资本结构分析，就是计算企业的负债与股东权益之间的相互比例，考察企业资金的来源。资产负债率与资本负债率是资本结构分析中两个最重要的财务比率。

1. 资产负债率

国内企业在资本结构分析中最常用的指标就是资产负债率，即用企业的总负债除以总资产，表示总资产中有多少是以负债形式取得的，常常也被称为企业的负债比率。

$$资产负债率=\frac{负债总额}{资产总额}$$

从债权人的角度来看，企业的资产负债率越低越好，因为这意味着在企业的资源中股东投入的部分所占比重较高，对债务的保障程度较高，企业的财务风险较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低。但从股东的角度来看，过低的资产负债率意味着企业没有充分利用负债的杠杆作用，不利于股东获取最大收益。

有些财务分析中也会使用负债权益比率来描述企业的资本结构。负债权益比率是用负债总额与股东权益总额相比得到的结果，由于资产总额等于负债总额加上股东权益总额，因此资产负债率与负债权益比率具有以下对应关系，两者反映的资本结构信息没有实质差别。

$$资产负债率=\frac{负债权益比率}{负债权益比率+1}$$

西方学术界认为企业融资行为存在一个优先顺序(pecking order)理论，即企业首先应该使用经营收益产生的资金进行内部融资；其次，可以向银行借款或者到债券市场发行债券进行债务融资；最后，到股票市场发行股票进行股权融资。这一理论在国外得到了实证研究的支持。



小案例

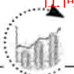
中国国有企业整体资本结构的演化过程

中国国有企业资本结构的演变更多地受到国内财政金融体制改革与国有企业改革发展步伐的制约，企业自身在资本结构调整过程中发挥的作用较为有限。在1977年之前，国有企业实施统收统支的资金管理模式，将经营所得利润与固定资产折旧全额上缴财政，然后通过国家再分配获得资金，企业资金划分为流动资金、固定资金、专项资金，实行专款专用、各自平衡的模式，企业根本不存在自身的财务管理，只是国家财政管理的微观延续，这一时期国有企业基本没有负债，但账面上持续出现亏损。

1979年以后，为了提高财政资金的使用效益，促进企业改善经营管理，政府推行“拨改贷”政策，将原来的预算内基本建设投资由国家拨款改为由建设银行贷款，并在1983年以后实施银行主导的流动资金管理体制，即企业的流动资金由银行统一管理和供应，企业每年留存一定比例的利润补充自有流动资金，不够的部分由银行贷款补足。经过调整，企业由过去的过分依赖财政转向过分依赖银行，资产负债率大幅上升。

20世纪90年代开始，国有企业负债累累，有些行业的国有企业资产负债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



率在80%以上，个别企业甚至超过了100%。为了解决国有企业资金不足且负债过高的问题，中央政府在上海与深圳两地先后成立证券交易所，国有企业纷纷进行股份制改造上市。通过进行股权融资，并实施“债转股”——银行将难以收回的贷款转换为企业的股权，国有企业大大降低了自身的负债水平。

2008年美国全面爆发次贷危机之后，在国内“四万亿”财政刺激与宽松的信贷背景下，国有企业负债率大幅飙升，基建、房地产以及地方融资平台公司大规模举债，个别行业的负债率水平达到历史新高，大大增加了经济中的系统性风险。

目前，国内外很多银行在提供贷款时为了降低风险，常常要求贷款客户提供资产抵押或质押，因此企业可用于抵押或质押资产的金额可以在一定程度上反映企业获取新增贷款的能力，尤其是房屋建筑、通用机器、设备等固定资产以及土地使用权等无形资产的实际价值与抵押状况对于企业贷款融资意义重大。例如，截至2013年12月31日，南方航空有1 192亿元的房屋建筑、飞机等固定资产，其中有802亿元的飞机用于抵押应付融资租赁款和长期借款，占固定资产的比重达到67.3%，这意味着公司未来获取新增贷款的能力受到一定的限制。



注意

企业拥有的收费权可以作为担保，用于申请贷款；债权、股权等其他可让与的财产权利也可以质押，用于申请贷款。

相比之下，制药企业、高科技企业总资产中房屋、建筑物等固定资产所占比重较低，因此从银行等金融机构取得借款的难度较大，有息负债规模相对有限，资产负债率普遍较低。表10-18列出了几个行业的上市公司2011—2013年的平均资产负债率，相比之下，航空运输企业的资产负债率最高，达到75%左右；软件及信息服务企业与医药制造企业的资产负债率较低，在35%以下；零售企业居中，维持在55%左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 10-18　不同行业企业 2011—2013 年平均资产负债率

企业类别	2011	2012	2013
软件及信息服务企业	29.4%	31.6%	34.6%
医药制造企业	32.3%	33.2%	34.5%
零售企业	56.7%	55.6%	54.9%
航空运输企业	76.2%	74.2%	75.6%

注：软件及信息服务企业包括用友软件、东软集团等 48 家公司；医药制造企业包括云南白药、同仁堂、华润三九等 107 家公司；零售企业包括王府井、友谊股份、苏宁云商、永辉超市等 79 家公司；航空运输企业包括南方航空、东方航空、中国国航以及海南航空 4 家公司。所选样本上市公司不包含创业板企业。

2. 资本负债率

由于预收账款以及应付账款等经营性无息负债通常是企业经营行为的结果，与企业的融资行为无关，因此笼统地计算资产负债率来反映企业的负债水平不够精确，很多大型跨国公司更倾向于使用资本负债率来衡量公司的资本结构。资本负债率(debt to capital ratio)是用有息负债除以资本总额(有息负债加上股东权益)得到的，其经济含义是资本总额中有多少是通过有息负债形式取得的。

$$资本负债率=\frac{有息负债}{有息负债+股东权益}$$

对于国内企业来说，有息负债通常由资产负债表中的短期借款、短期应付债券、一年内到期的长期负债、长期借款、应付债券等项目组成。资本负债率与资产负债率之间的差异主要在于无息负债的多少，无息负债规模越大，两者之间的差异越大。由于资本负债率的分子、分母同时剔除了无息负债，其结果通常要低于资产负债率。

注意

国内部分企业向其他企业拆借资金，这部分负债在资产负债表中通常以其他应付款的形式存在，因此还应该注意企业的其他应付款中是否包含有息负债，相关信息需要阅读财务报表附注。

表 10-19 列出了前面所选行业的上市公司 2011—2013 年的平均资本负债率。与资产负债率的情形相似，航空运输企业的资本负债率依然最高，超过 65%；软件及信息服务企业最低，维持在 12%—15%；医药制造企业的资本负债率在 20%左右；零售企业居中，在 32%左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

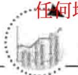


表 10-19 不同行业企业 2011—2013 年平均资本负债率

企业类别	2011	2012	2013
软件及信息服务企业	12.1%	12.2%	15.4%
医药制造企业	20.1%	21.0%	22.1%
零售企业	32.5%	31.7%	31.3%
航空运输企业	68.3%	65.6%	67.8%

注：软件及信息服务企业包括用友软件、东软集团等 48 家公司；医药制造企业包括云南白药、同仁堂、华润三九等 107 家公司；零售企业包括王府井、友谊股份、苏宁云商、永辉超市等 79 家公司；航空运输企业包括南方航空、东方航空、中国国航以及海南航空 4 家公司。所选样本上市公司不包含创业板企业。

与前面的资产负债率对比后可以发现，零售企业的资本负债率比资产负债率低 20 多个百分点，是几类行业中资产负债率与资本负债率之间差异最大的行业，这主要是因为零售企业应付款项相对较多，而有息负债的规模相对有限。

与资本负债率较为相关的另一项反映资本结构的财务比率是净债务比率（net debt ratio）。净债务比率是用净债务除以净债务与股东权益之和，净债务是用企业的有息负债减去货币资金得到的结果。由于货币资金具有较强的偿债能力，净债务比率考察的是企业剔除货币资金后实际负担的债务水平。一些资金充沛的企业更希望使用净债务比率来测度资本结构情况，例如，英国石油公司习惯于在公司每年的年报中对外披露净债务比率。不过，如果企业持有的货币资金与有息债务规模都很大，则通常对企业不利。这种情况意味着企业要为有息负债支付更高的利息，而持有的货币资金只能取得较少的利息收益，企业存在利差损失。这种现象也被称为“存贷双高”，是企业财务管理中应该努力争取避免的。

一些外国企业的负债中包含金额较大的退休金、企业年金、员工福利等无息负债，例如，通用汽车公司年报显示，截至 2007 年 12 月 31 日，公司退休金及其他退休后员工福利债务达到 807.6 亿美元，占总负债的 43.8%。受此影响，一些外国企业的资产负债率与资本负债率相差较大。因此，在对中外企业资本结构进行分析比较时，应该更多地关注资本负债率指标。

注意

2014 年财政部新修订的《企业会计准则第 9 号——职工薪酬》明确了对设定受益计划的离退休福利的会计处理，原先很多没有予以确认和计量的职工福利负债将有所增加，因此未来中外企业财务报表中应付职工薪酬部分的差异将会缩小，这也体现了我国会计准则体系与国际会计准则体系的趋同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在资本结构的分析中，有时也需要关注债务结构，即总负债中流动负债与非流动负债的比例、无息负债与有息债务的比例以及本币负债与外币负债的比例。总负债中流动负债所占比重越高，说明短期偿还债务的压力越大，对公司资产的流动性要求越高；有息债务所占比重越高，说明利息负担越重，较高的财务费用会拉低企业利润；外币负债所占比重越高，说明汇率风险越大，企业在汇率发生波动时容易产生大额的汇兑损益，给当期经营业绩带来较大的冲击。



小案例

航空公司的债务结构

由于飞机造价昂贵，采购飞机通常需要贷款融资，因此航空运输企业的资本结构中有很高比重的债务资本，高杠杆经营成为航空运输企业的一大财务特征。在航空运输企业负债中，长期负债所占比重较高——刚好与长期资产所占比重较高的资产结构相对应；有息债务所占比重较高，利息负担较大。同时，由于采购、租赁飞机一般需要支付美元，大部分的贷款和应付租赁款均以美元计价结算。因此，航空运输企业的外币债务所占比重较高，面临较大的汇率风险。

以南方航空为例，该公司 2013 年年底的 1 058 亿元债务中，非流动负债为 631 亿元，占 59.6%；有息债务为 808 亿元，占 76.3%；外币债务为 960 亿元，占 90.8%。全年产生利息支出 19.7 亿元，但在人民币兑美元汇率升值 3%的情况下，南方航空实现了 27.6 亿元的汇兑收益（上一年度人民币兑美元汇率升值 0.2%，汇兑收益仅为 2.6 亿元），受此影响，公司财务费用最终为正的 12.9 亿元。

10.2.2 短期流动性分析

公司的短期流动性风险受到现金流入、流出规模和时间的直接影响。流动性分析主要考察公司短期资金需求以及偿还短期负债的能力，最常用的四个指标是营运资本、流动比率、速动比率以及利息保障倍数。

1. 营运资本

营运资本（working capital）是用企业的流动资产减去流动负债所得到的差额，一些金融类教科书有时也将其称为净营运资本（net working capital）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



$$营运资本=流动资产-流动负债$$

对于传统意义的制造型企业与贸易型企业来说——这两类企业都通过出售存货取得盈利(存货和应收账款都可以转换为货币资金)，流动资产可以简单理解为短期内企业经营资金的主要来源，流动负债体现为短期内的偿债压力，即资金的使用需求。用流动资产减去流动负债，在一定程度上可以反映出公司短期资金的供求状况。

营运资本作为衡量企业流动性的一个重要指标，得到广泛应用。我国银行业监督管理委员会发布的《流动资金贷款管理暂行办法》中曾明确规定，银行等金融机构要合理测算借款人的营运资金需求，以此为依据发放流动资金贷款。

债权人在评价企业的偿债能力时，除了考虑营运资本的规模，还常常考虑营运资本的质量。影响营运资本质量的主要因素包括流动资产的类别与性质，以及将这些流动资产转化为现金所需要的时间。在企业经营出现困难时，应收账款与存货转换为资金的难度相对较大，所需时间较长。因此，如果营运资本中包含大量存货或应收账款，则营运资本质量较差。

营运资本指标的不足在于仅仅比较流动资产与流动负债之间的绝对差额，没有剔除企业的规模因素，数字结果的经济含义不够清晰，不利于不同规模的企业之间相互比较。

例如，A 公司流动资产为 5 000 万元，流动负债为 4 000 万元，营运资本为 1 000 万元；B 公司流动资产为 4.2 亿元，流动负债为 4 亿元，营运资本为 2 000 万元，如表 10-20 所示。简单比较营运资本的金额，B 公司要比 A 公司高，但如果考虑两家公司的规模，尤其是流动负债的规模，A 公司的流动性要更好一些，下面即将介绍的流动比率正好可以说明这一点。

表 10-20　A、B 两公司营运资本比较　　单位：万元

公司	流动资产	流动负债	营运资本
A 公司	5 000	4 000	1 000
B 公司	42 000	40 000	2 000

2. 流动比率

流动比率(current ratio)是用企业的流动资产除以流动负债所得到的比率。其经济含义可以理解为 1 元钱的流动负债有多少流动资产与之相对应，该指标用以衡量企业偿还短期流动负债的能力。

$$流动比率=\frac{流动资产}{流动负债}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利用流动比率分析(见表 10-21),可以很容易比较出前面例子中的 A、B 两家公司的短期偿债能力,尽管 B 公司的营运资本高于 A 公司,但流动比率却低于 A 公司,表明 A 公司的短期偿债能力相对更强。

表 10-21　A、B 两公司流动比率比较

公司	流动资产(万元)	流动负债(万元)	流动比率
A 公司	5 000	4 000	1.25
B 公司	42 000	40 000	1.05

表 10-22 列出了部分国内知名企业过去几年的流动比率情况。可以看出,贵州茅台、万科的流动比率相对较高,短期偿债能力较强。尤其是贵州茅台的流动比率,长期维持高位,远远高出其他公司。南方航空属于航空运输服务类企业,存货规模较小,因此流动比率较低。

表 10-22　部分国内知名企业 2011—2013 年流动比率

企业	2011 年	2012 年	2013 年
万科	1.4	1.4	1.3
中国神华	1.2	1.1	0.9
中国石化	0.8	0.7	0.7
贵州茅台	2.9	3.8	3.7
苏宁云商	1.2	1.3	1.2
永辉超市	1.1	1.0	1.1
南方航空	0.4	0.4	0.4
青岛啤酒	1.3	1.4	1.1
宝钢股份	0.8	0.8	0.8

资料来源:Wind 资讯。

3. 速动比率

由于流动资产中的存货在公司发生紧急状况时变现能力会受到一定限制,因此扣除存货后的流动资产一般被称为速动资产,有些公司在计算速动资产时还要扣除预付账款部分。与流动资产相比,速动资产的变现能力更强。用速动资产除以流动负债所得到的比率就是速动比率(quick ratio),也被称为酸性测试比率(acid test ratio)。

$$速动比率=\frac{速动资产}{流动负债}=\frac{流动资产-存货}{流动负债}$$

速动比率测度的是 1 元钱的流动负债有多少速动资产与之相对应。表 10-23 列出了前述部分国内知名企业过去几年的速动比率情况。可以看出,贵州茅台、青

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



岛啤酒、中国神华以及苏宁云商的速动比率相对较高。尽管万科的流动比率较高，但由于存货在流动资产中占有较高比重，剔除存货后，速动比率并不是很高，由此也说明万科的偿债能力受未来存货变现情况影响较大。南方航空由于存货金额较小，因此速动比率与流动比率基本相当。

表 10-23　部分国内知名企业 2011—2013 年速动比率

企业	2011	2012	2013
万科	0.4	0.4	0.3
中国神华	1.1	0.9	0.8
中国石化	0.3	0.3	0.3
贵州茅台	2.2	2.8	2.7
苏宁云商	0.8	0.9	0.8
永辉超市	0.7	0.5	0.6
南方航空	0.4	0.3	0.4
青岛啤酒	1.0	1.1	0.9
宝钢股份	0.4	0.5	0.5

资料来源：Wind 资讯。



小案例

最理想的流动比率与速动比率

流动比率与速动比率并不是越高越好，过高的比率可能意味着经营管理存在问题，例如大量货币资金的闲置、企业商业信用使用不足等。国外一些传统教科书中曾经介绍，流动比率的理想值为 2，速动比率的理想值为 1，这样 1 元钱的流动负债有 2 元钱的流动资产和 1 元钱的速动资产与之相对应，企业的流动性风险较低，相对安全。不过现实经济中，流动比率达到 2、速动比率达到 1 的企业并不多见。表 10-22 与表 10-23 列出的部分国内知名企业中，只有贵州茅台一家企业符合条件。表 10-24 列出了部分国际知名企业 2009—2013 年的流动比率与速动比率，这些企业在长达五年的时间内流动比率都没有达到 2，速动比率也未能持续超过 1，但时至今日这些企业并没有出现流动性危机，依然稳健运营。因此，2 与 1 可能并不能算作流动比率与速动比率的理想目标值。

客观地讲，流动比率与速动比率应该存在一个适度区间，只要处于这个区间范围之内，企业的流动性风险就基本可控，不会出现严重问题。当然，各个行业由于自身行业特点，流动比率与速动比率的适度区间可能存在一定的差异。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 10-24 部分国际知名企业 2009—2013 年流动比率与速动比率

企业	项目	2009	2010	2011	2012	2013
沃尔玛	流动比率	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8
	速动比率	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
埃克森美孚	流动比率	1.1	0.9	0.9	1.0	0.8
	速动比率	0.8	0.7	0.7	0.8	0.6
宝洁	流动比率	0.7	0.8	0.8	0.9	0.8
	速动比率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
可口可乐	流动比率	1.3	1.2	1.0	1.1	1.1
	速动比率	1.1	1.0	0.9	1.0	1.0

资料来源：根据沃尔玛、埃克森美孚、宝洁、可口可乐公司年报数据计算所得。

 **注意**

在企业资金紧张、财务风险加大的情况下，供应商可能会要求企业现款购货，这时企业的应付账款等流动负债会迅速下降，流动比率与速动比率不仅不会下降，反而可能会因此异常提高。

流动比率与速动比率等财务比率具有一个共同的数学特征，当比率大于 1 时，分子和分母增加相同的数额会导致比率下降，分子和分母减少相同的数额会导致比率上升；而当比率小于 1 时，分子和分母增加相同的数额会导致比率上升，分子和分母减少相同的数额会导致比率下降。

根据这一数学特征，企业管理人员可以采取一定的方法，调整资产负债表，在报告日显现出较好的流动比率和速动比率。例如，当流动比率小于 1 时，可以在临近期末以应付账款采购存货的方式来提高流动比率。再如，当流动比率大于 1 时，可以通过提前偿还流动负债来提高流动比率。

举例来说，某企业正常情况下流动资产为 150 万元，流动负债为 120 万元，流动比率为 1.25，为了提高流动比率，该企业在期末用 20 万元的银行存款提前偿还了 20 万元的流动负债，剩余流动资产 130 万元，流动负债 100 万元，流动比率由原来的 1.25 提高到 1.3，如表 10-25 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

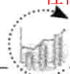


表 10-25 流动比率调整表

项目	流动资产(万元)	流动负债(万元)	流动比率
调整前原始数据	150	120	1.25
调整	−20	−20	—
调整后数据	130	100	1.30

营运资本、流动比率以及速动比率仅仅考察的是流动资产、速动资产与流动负债的静态账面结果之间的比较，并没有考虑资产的运作周转情况。对于那些资产周转较快、现金创造能力较强的企业，利用同样多的流动资产可以产生更多的现金流量，即便上述三项指标相对低一些，仍然可以正常运营。例如，前面例子中出现的沃尔玛与中国石化两家公司，由于存货等流动资产周转速度较快，流动比率与速动比率相对较低，但仍然能够稳健运营。

对于服务型企业来说，其短期内资金的来源主要是提供服务取得的收入，与存货等流动资产相关性不大，存货规模较小，流动资产总额有限，因此与制造型企业和商业企业相比，服务型企业的营运资本、流动比率以及速动比率要相对偏低一些。前面例子中的南方航空就属于这种情况。房地产企业由于资产结构中流动资产所占比重较高，所以房地产企业的流动比率通常较高，同时由于存货规模显著，流动比率与速动比率之间差异较大。

此外，拥有良好资信和现金储备充足的公司依然能够在营运资本、流动比率、速动比率等指标较低的情况下稳健运营，而现金流入量波动较大的小公司为了降低流动性风险，流动性指标一般会保持在相对较高的水平。

4. 利息保障倍数

利息保障倍数(times interest earned)，又称已获利息倍数，是企业生产经营所获得的息税前收益与利息支出的比率，是衡量企业支付利息能力的重要指标。企业息税前收益与利息支出相比，倍数越大，说明支付利息的能力越强。因此，债权人常常使用利息保障倍数这一财务比率来衡量债权的安全程度。

$$\text{利息保障倍数}=\frac{\text{息税前收益}}{\text{利息支出}}=\frac{\text{利润总额}+\text{利息支出}}{\text{利息支出}}$$

理论上讲，公式中的利息支出应该使用会计期间的全部利息支出，既包括计入当期财务费用的费用化利息支出，也包括计入资产中的资本化利息支出。不过，在实际计算过程中，由于很多公司并不单独披露资本化利息支出，有时只能简单使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费用化的利息支出作为替代，从而导致利息保障倍数存在被高估的可能。

利息保障倍数不仅体现了经营收益对支付当期利息的保证程度，而且从一个新的角度反映了企业获利能力的大小。由于分子与分母使用的是一段时期的经济流量指标，与流动比率、速动比率相比，利息保障倍数受到操纵的可能性大大降低，实际分析中为了考察企业偿付利息能力的稳定性，还可以计算 5 年或 5 年以上的利息保障倍数，选择其中最低的利息保障倍数值作为企业基本的利息偿付能力指标。企业要维持最低的偿债能力，利息保障倍数至少应该大于 1。

10.2.3 现金流量分析

1. 现金流量比率

现金流量比率，也称经营现金流量比率（operating cash flow ratio），是经营活动产生的现金流量净额与流动负债的比率，该指标反映企业利用经营活动产生的现金偿还到期债务的能力，是衡量企业短期偿债能力的动态指标。现金流量比率越高，表明公司的短期偿债能力越强。

$$现金流量比率=\frac{经营活动产生的现金流量净额}{流动负债}$$

现金流量比率的分子是一个经济流量指标，体现了企业在一个会计年度通过正常经营活动创造现金的能力。但如果经营活动产生的现金流量净额出现负数，该比率则失去原有的经济意义，需要借助其他财务比率进行分析。从表 10-26 的结果可以看出，在部分国内知名企业中，近年来贵州茅台的现金流量比率最高，短期偿债能力最强。

表 10-26 部分国内知名企业 2011—2013 年现金流量比率

企业	2011	2012	2013
万科	0.0	0.0	0.0
中国神华	0.8	0.7	0.4
中国石化	0.4	0.3	0.3
贵州茅台	1.1	1.3	1.1
苏宁云商	0.2	0.1	0.1
永辉超市	0.1	0.3	0.3
南方航空	0.3	0.3	0.2
青岛啤酒	0.3	0.4	0.3
宝钢股份	0.1	0.3	0.1

资料来源：Wind 资讯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net




注意

企业经营活动现金流量通常不够稳定，因此现金流量比率波动性较大。

2. 自由现金流量

自由现金流量(free cash flow，简称 FCF)是公司履行完与经营活动相关的所有基本义务后，管理人员可以自由支配的富余现金流量。自由现金流量是很多财务分析师用来分析公司现金流量以及进行股票定价的重要财务指标。

尽管财务分析中广泛使用自由现金流量这一指标，但自由现金流量的具体计算方法并不完全相同。根据国内现金流量表的格式，自由现金流量的计算方法可以是“经营活动产生的现金流量净额”减去“购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”。

自由现金流量＝经营活动产生的现金流量净额－购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

自由现金流量的计算结果如果为正值，意味着公司的现金流量相对宽裕，融资压力较小；计算结果如果为负值，意味着公司经营活动的现金流量不足以支持固定资产等长期资产的投入，公司必须通过其他渠道筹集资金。从表 10-27 可以看出，在部分国内知名企业中，中国神华与贵州茅台等企业近年来资金相对宽松，连续三年自由现金流量持续为正，融资压力较小。

表 10-27　部分国内知名企业的自由现金流量　　单位:亿元

企业	2011	2012	2013	合计
万科	31.3	35.8	－5.2	61.9
中国神华	278.9	184.8	26.2	489.9
中国石化	83.7	－146.9	－30.5	－93.7
贵州茅台	79.6	77.1	72.5	229.2
苏宁云商	4.9	－7.1	－25.2	－27.4
永辉超市	－11.5	0.5	4.5	－6.5
南方航空	－65.0	－26.0	－8.6	－99.6
青岛啤酒	－5.7	7.3	13.6	15.2
宝钢股份	－29.3	98.6	－18.7	50.6

资料来源：根据 Wind 资讯计算所得。

如果把利息、股利支出也作为企业经营活动的基本义务来看待，在上面的自由现金流基础上再减去“分配股利、利润或偿付利息支付的现金”，所得到的是更为严

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格意义上的自由现金流量。部分国内知名企业更为严格意义上的自由现金流量结果如表 10-28 所示。从表中可以看出，在过去三年中，只有贵州茅台与青岛啤酒更为严格意义上的自由现金流量合计为正，资金相对宽裕。

表 10-28　部分国内企业更为严格意义上的自由现金流量　　单位：亿元

企业	2011	2012	2013	合计
万科	−35.7	−37.4	−92.7	−165.8
中国神华	67.7	−79.0	−278.6	−289.9
中国石化	−198.1	−493.2	−410.2	−1 101.5
贵州茅台	53.0	34.0	−1.4	85.6
苏宁云商	−2.2	−18.5	−31.5	−52.2
永辉超市	−12.6	−2.2	1.1	−13.7
南方航空	−78.6	−63.3	−33	−174.9
青岛啤酒	−9.1	2.9	7.5	1.3
宝钢股份	−98.4	45.0	−55.3	−108.7

资料来源：根据 Wind 资讯计算所得。



小案例

云南城投的偿债能力分析

云南城投置业股份有限公司（以下简称“云南城投”）以房地产开发为主营业务，公司的第一大股东是云南省城市建设投资集团有限公司（持股比例为 32.86%），为云南省国资委下属的国有企业，实际上是云南省政府的一个投融资平台。

从 2008 年起，云南城投的资产负债率与资本负债率开始快速上升，分别由 42.8%、23.3%一路升至 2012 年的 81.6%和 79.1%，尽管 2013 年略有下降，但仍处于相对较高的水平（见表 10-29）。公司的资产负债率与资本负债率相当接近，表明云南城投的有息负债在总负债中所占比重较高，无息负债不多。

近年来，随着公司规模的扩大，云南城投的营运资本总额有所增长，但流动比率与速动比率持续下降，2013 年分别降至 1.8 和 0.6——历史最低水平，短期偿债能力较弱。特别是，公司的利息保障倍数出现大幅下降，由 2010 年的 12.6 降为 2013 年的 1.6，意味着公司取得的盈利与全部利息支出相差不多，利息负担较重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 10-29 云南城投 2008—2013 年偿债能力指标

项目	2008	2009	2010	2011	2012	2013
资产负债率(%)	42.8	61.8	68.7	71.6	81.6	79.8
资本负债率(%)	23.3	58.2	66.0	66.8	79.1	76.7
营运资本(亿元)	9.6	68.1	88.3	71.7	112.2	91.7
流动比率	3.2	3.8	3.9	2.3	2.2	1.8
速动比率	1.0	3.0	3.0	1.3	1.3	0.6
利息保障倍数	—	—	12.6	2.0	1.4	1.6
自由现金流量(亿元)	−0.8	−31.0	−29.0	−13.1	−18.1	−17.5

注：云南城投 2008 年与 2009 年财务报告中未披露利息支出，因此无法计算 2008 年与 2009 年的利息保障倍数。计算利息保障倍数时使用财务费用中的利息支出与存货中的当期资本化利息之和作为总的利息支出。

资料来源：部分数据来自 Wind 资讯，其他数据来自云南城投公司年报。

由于最近六年经营活动产生的现金流量净额持续为负，自由现金流量也连续六年均为负值，公司持续筹集资金，融资压力较大。一旦公司无法取得外部融资，持续经营将面临严峻考验。

值得注意的是，从股东的角度来看，企业的偿债能力并不是越强越好。从前面的分析可以看出，国内外一些优秀公司的偿债能力指标并不是非常突出。因此，对于企业偿债能力的要求，应该以控制风险为根本，而不能过分追求绝对的安全。只有这样，才能权衡好收益与风险之间的关系。

此外，国内企业由于重组改制等原因形成的较为复杂和密切的公司关系对于分析偿债能力形成一定的干扰。例如，很多国有控股的上市公司通常有母公司作为保障，一旦上市公司偿债出现困难，母公司就会尽其所能，全力支持上市公司。对于这类企业，由于母公司的外援支持通常无法测度，上市公司账面数字反映的偿债能力很难反映出公司的实际偿债能力。



重要辨析

信用评级与财务分析

企业在债券市场公开发行债券之前一般要通过评级机构对公司及其债券评定级别。信用评级机构根据规范的评估指标体系，运用特定的评估方法，履行规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定的评估程序，对受评对象的信用记录、管理能力、经营水平、外部环境、财务状况、发展前景等方面进行全面考察和分析研究之后，就其在未来一段时间履行承诺的能力和可信程度做出综合评价，并给出信用等级。

利用评级机构的专业优势进行信用评级可以降低投资者的信息成本和投资风险，同时也降低发债人的融资成本，有利于扩大和活跃市场交易，提高市场效率，也便于监管。评级机构一般把债券分为投资级别与投机级别两大类，一些大型投资机构内部常常具有严格的管理限制，只允许投资于投资级别的债券。

信用评级最早产生于美国。1902 年美国穆迪公司(Moody's)创始人约翰·穆迪率先为美国铁路债券评级，开创了现代信用评级的先河。标准普尔(Standard & Poor's)公司的前身——普尔出版公司和惠誉(Fitch)公司也先后于 1922 年、1924 年开始对工业证券进行评级。20 世纪 30 年代的经济危机导致金融机构纷纷倒闭，债券违约事件大规模发生，投资者真正认识到信用风险的危害性与信用评级的重要性。此后，信用评级成为资本市场上债券定价与投资的标准模式，发挥了保障资本市场良好运作的基础性作用。早年从事信用评级的穆迪、标准普尔以及惠誉目前已成为国际上的三大权威信用评级机构。

很多教科书常常把财务比率分析分为盈利能力、偿债能力、营运能力、成长能力等几个方面，但实际上这些能力对于企业的影响与意义并不是等同的，某些能力之间存在因果关系，例如营运能力是盈利能力的影响因素，因此本书并没有遵循传统方式，而是从收益与风险两个方面来介绍财务比率，为读者了解、学习财务比率提供了一个新的视角。

总体来看，影响财务比率的因素主要有以下几个方面：一是行业差别；二是企业在行业价值链中所处的地位；三是企业或产品所处的生命周期；四是企业采用的发展战略；五是企业生产与运作效率。在进行财务比率分析时，一定要注意这些因素对公司财务比率的影响。

从长期来看，企业财务比率变化往往存在着"均值回归"的历史趋势，尤其是收益类财务比率。有研究表明，美国的非金融公司收入增长一般在 10 年内回归到 7%—9%的常态，ROE 也在 10 年内回归到 10%—15%的常态。从深层次来看，财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



务比率的“均值回归”现象与经济周期波动、行业及产品周期以及市场竞争等因素有很大的关系，其背后具有一定的经济规律。

10.3 股票估值分析

金融学认为今天的1元钱的实际价值与效用要大于一年后的1元钱。证明这个论断最简单的办法就是，今天把1元钱存入银行，一年后除了将收回1元钱的本金外，还会得到1元钱在一年中产生的利息。因此，不同时点的资金存在价值差别，即资金是有时间价值的。未来现金流量折算成现在时点的价值，被称为现值，这个折算过程被称为折现。资产定价的核心思想就是以货币资金的形式测度资产现在的价值，其标准方法是将资产在未来各期产生的现金流以适当的折现率进行折现，得到的现值之和即为资产的价值，这种方法被称为现金流折现法(discounted cash flow，简称 DCF)。使用现金流折现法进行资产定价时，形式上看起来较为科学，但实际上需要对未来现金流与贴现率进行估算，具有较强的主观性，计算也较为复杂。相比之下，使用一些财务比率进行股票估值则更为简单，易于操作。


注意

尽管现金流折现法看起来较为精确，但在对未来现金流与贴现率进行估算的过程中，难免存在主观成分，不同的人对同一资产的定价结果常常存在差异。

10.3.1 市盈率

股票定价过程中有两个最为常用的财务比率，其中之一就是市盈率。市盈率(price/earning，简称 P/E)，也称盈余倍数(earnings multiple)，用公司股票的每股市场价格除以每股收益，是从盈余的角度来衡量股票价格高低的财务指标。

$$市盈率=\frac{每股市场价格}{每股收益}$$

把上面等式右边的分子与分母同时乘以公司发行在外的普通股股数，便可以得到下面的等式：

$$市盈率=\frac{公司总市值}{净利润}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，市盈率既可以使用个体指标计算——每股股票的价格除以每股收益，也可以使用总体指标计算——公司总市值除以净利润，两种方法计算的结果是一致的，这也意味着市盈率不受公司发行在外普通股股数变化的影响。

对于同一家公司，如果公司发放股票股利或者使用资本公积转增股本，发行在外的普通股股数发生改变，每股股票在公司中所代表的股权份额也就发生了改变。如果不考虑其他因素的影响，公司的市场价值并不会因为发放股票股利或者转增资本等事件而发生改变，此时每股股票的市场价格会相应下降。因此，每股股票的市场价格会受到公司发行在外股数变化的干扰，并不是投资者应该重点关注的理想指标。

市盈率指标将每股价格与每股收益联系起来，反映了投资者为获得每 1 元钱的净利润所愿意支付的价格。当公司普通股股数发生变化时，每股收益与每股价格同时发生相应变化，市盈率不变，因此市盈率指标不受发行在外的普通股股数变化的影响，同时每股收益与每股价格通常具有正相关关系，市盈率的稳定性较好。

投资者购买某一家公司的股票实际上是在购买该公司未来的盈利，绝大多数的投资者并不指望通过公司关门清算而收回投资或获取收益，他们更为关心的是：每股未来能够取得多少收益？每股收益中将会有多少作为股利返回给股东？随着每股收益的增加他们持有的股票价格会增加多少？因此，股票价格的变化很大程度上源于每股收益的变化，市盈率正好将两者有机地结合起来，使投资者可以更为直观地观察股票价格与每股收益的联系。

上面的分析也表明，股票价格应该是面向未来的。从理论上讲，应该使用预计的未来每股收益作为市盈率的分母，这样才能将公司当前的股价与未来的收益联系起来。不过未来的收益到底是多少？人们对此很难达成共识。在市盈率的实际计算过程中，为了避免受到主观判断的影响，一般并不使用未来每股收益指标作为分母，而是常常使用上一个会计年度的每股收益或者最近四个季度每股收益之和，这样计算出来的结果相对可靠一些，不过市盈率指标的前瞻性也不可避免地受到损失。

投资者愿意为当前 1 元钱的净利润支付更高的价格，说明投资者看好公司的未来发展，随着每股收益的不断增长，目前看似较高的市盈率将会回归正常，因此较高的市盈率在一定程度上体现了投资者对公司未来业绩的信心。通常情况下，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



预期未来迅速成长的公司市盈率较高，而预期未来收益增长缓慢甚至下降的公司市盈率较低。

表 10-30 列出了部分国内知名企业在 2014 年 5 月 30 日股市收盘时的市盈率。从市盈率的结果来看，投资者对同仁堂与青岛啤酒的未来发展较为乐观，因此市盈率较高，分别达到了 32.4 倍和 27.8 倍；由于房地产企业发展前景不够明朗，万科的市盈率较低，仅为 6.3 倍；投资者对中国石油与贵州茅台的未来预期较为中性，两者的市盈率都在 10 倍左右。

表 10-30　部分国内知名企业的市盈率

企业	每股价格(元)	每股收益(元)	市盈率(倍)
中国石油	7.60	0.70	10.9
贵州茅台	153.22	14.68	10.4
同仁堂	16.87	0.52	32.4
万科	8.55	1.36	6.3
青岛啤酒	42.50	1.53	27.8

注：公司股票价格取自 2014 年 5 月 30 日收盘价格；每股收益为 2013 年第二季度至 2014 年第一季度的最近四个季度的每股收益之和。

资料来源：Wind 资讯。



重要辨析

股票投资中"小即佳"效应的原因

很多投资分析师发现，从长期来看，小型企业的市盈率要高于大型企业。这主要是因为小型企业通常具有更大的成长空间，随着盈利的增加，净利润与每股收益不断提升，当初看似较高的市盈率会逐渐回归到正常区间范围。因此，小型企业的高市盈率主要来自其成长性。

但另一方面，市盈率过高的公司未来发展也可能达不到投资者的预期，当投资者认识到这一点时，会出售所持有的股票，股票的价格随之下跌。因此，从这个角度来看，市盈率也反映了投资风险。投资者可以根据市盈率判断股票定价的合理性，权衡风险与收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



小案例

UT 斯达康 1 美分之痛

UT 斯达康在美国纳斯达克上市之后曾连续 17 个季度打破华尔街财务预期——每股收益指标达到或超过华尔街分析师的预期，创造了中国概念股的神话，2004 年上半年公司市盈率曾达到 40 倍，但 2004 年 7 月，却迎来了首次“失落”。

7 月 28 日，UT 斯达康公布了第二季度财务报告，公司实现收入 6.9 亿美元，同比增长 70%，净利润 4 320 万美元，同比增长 9.6%，每股收益 32 美分，比此前华尔街分析师预测的 33 美分只低了 1 美分。但正是这 1 美分，成为压垮投资者心理承受能力的最后一根稻草。UT 斯达康的股价当天收于 17.74 美元，下跌 7.4 美元，跌幅超过 29%——为纳斯达克电信股指数当日跌幅的 10 倍，一天之内市值蒸发了近三分之一——达到 8.4 亿美元。

每股收益仅 1 美分之差，居然使公司损失 8.4 亿美元的市值，令一些人颇感疑惑。其实，公司的股价是建立在投资者对其未来盈利预期基础之上的，而分析师发布的盈利预测数据可以在一定程度上代表投资者对公司未来发展的预期。UT 斯达康此前的较高股价都是以其较高的成长性、能够达到分析师预期作为支撑的，如今公司失去了两位数的净利润增长，每股收益也未达到预期，股价自然要做出调整。

看似简单的每股收益 1 美分之差其实背后反映的真实情况并不简单。成熟的投资者都相信，企业的高管人员有方法、有能力在一定的范围内调整盈利数字，例如，减少计提资产减值准备，削减当期可调节性费用等，努力达到分析师的预期。正因为如此，华尔街的分析师认为企业的盈利不是算出来的，而是会计师们“揉”出来的。在 UT 斯达康连续 17 个季度达到分析师的预期之后，一旦达不到预期——尽管只差了 1 美分，投资者知道 UT 斯达康已经束手无策了，这也意味着公司未来业绩可调整的空间相当有限，UT 斯达康的好日子已经过去了。

企业的整体情况是由收益与风险两方面决定的。市盈率指标将公司的股价与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



收益联系起来，反映了单位收益所对应的股票价格，但计算过程中并未充分考虑风险对股价的影响因素。在财务风险可控的情况下，公司的股票价格主要受收益因素影响，但如果财务风险不断加大甚至危及公司的持续经营，公司股价受到风险影响的程度会大大提高，市盈率指标将出现扭曲。

例如，由于国内投资者担心 2008 年经济刺激中释放的巨额信贷将产生大量不良贷款，银行体系存在巨大的坏账风险，国内上市的商业银行在 2011 年以来持续出现高收益、低股价的局面，2013 年年底 16 家商业银行的平均市盈率只有 5 倍。如此之低的市盈率在很大程度上体现了投资者对银行业系统性风险的担忧。

10.3.2 市净率

市净率(price/booking value，简称 P/B)是公司股票的每股市场价格除以每股净资产所得到的比率。该指标从每股净资产的账面价值角度出发，来衡量股票市场价格的高低。在实际计算时，每股净资产一般使用公司最新披露的财务报表中的数据。

$$市净率=\frac{每股市场价格}{每股净资产}$$

将分子与分母同时乘以发行在外的普通股股数，便可以得到下面的等式：

$$市净率=\frac{公司总市值}{净资产}$$

与市盈率指标类似，市净率既可以使用个体指标计算——每股股票的价格除以每股净资产，也可以使用总体指标计算——公司总市值除以净资产，两种方法计算的结果应该一致，这意味着市净率也同样不受公司发行在外普通股股数变化的影响。

对比市盈率与市净率的总量指标公式可以发现，两者的分子都是公司市值，前者的分母是净利润，后者的分母是净资产，因此市盈率与市净率之间存在以下关系，即市净率等于市盈率乘以净资产收益率，说明市盈率和净资产收益率都高的企业市净率也高。

$$市净率=市盈率\times净资产收益率$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 10-31 列出了国内部分知名企业的市净率。从市净率的角度来看，中国石油与万科十分接近，但同一现象背后的原因存在差异。万科的低市净率主要与低市盈率有关，体现了投资者对房地产企业的未来发展缺乏足够的信心。而中国石油的低市净率，主要源于公司相对较低的净资产收益率(2013 年第二季度至 2014 年第一季度连续四个季度的净资产收益率为 11.3%)。从前面市盈率的分析表 10-30中可以看到，中石油的市盈率为 10.9 倍，并不算低。

表 10-31　部分国内知名企业的市净率

企业	每股市价(元)	每股净资产(元)	市净率
中国石油	7.60	6.38	1.2
贵州茅台	153.22	44.59	3.4
同仁堂	16.87	3.99	4.2
万科	8.55	6.68	1.3
青岛啤酒	42.50	10.81	3.9

注：公司股票价格取自 2014 年 5 月 30 日收盘价格；每股净资产为 2014 年第一季度季度报告数据。
资料来源：Wind 资讯。

而制药企业同仁堂的市净率相对较高，一方面是由于市盈率较高，体现出投资者对公司未来发展前景的看好，另一方面公司的净资产收益率指标不低，部分原因是公司的品牌价值并没有在每股净资产中得到反映，净资产的账面价值被低估了。青岛啤酒的市净率接近 4 倍，表明投资者对其未来发展也相对乐观。



重要辨析

市盈率与市净率的差异

市盈率与市净率是股票定价中常用的两个财务比率，两者都将股票价格与会计数据有机地结合起来，不过市盈率是将股票价格与每股收益相结合，而市净率是将股票价格与每股净资产相结合，两者之间存在一定的差异。

在股价持续上涨的牛市中，投资者对未来前景较为乐观，预期企业盈利大幅增加，市盈率指标可以给市场提供无限的想象空间，投资者更倾向于使用市盈率进行估值定价。对于高科技、制药等轻资产类型的企业，由于公司的核心竞争优势往往不体现在资产上，每股收益的变化通常能够更好地代表公司的未来发展趋势，因此采用市盈率进行估值定价更为合理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在股市持续低迷的熊市中，投资者常常较为悲观，对很多企业的预期收益并不看好，预计一些企业会出现亏损，甚至发生破产清算，此时使用市净率指标进行估值定价能够较好地体现股票投资的稳健性——投资者最为保守地假定上市公司在发生破产清算的情况下，利用企业净资产收回投资成本的可能。对于同一只股票，市净率水平越低，投资的稳健性越高。历史经验表明，一些市净率低于1的企业往往投资风险较小，在市场转好时具有较强的价值回归动力。

对于那些周期性波动比较明显的企业，每股收益伴随行业景气度可能出现大幅波动，使用市盈率进行估值定价会产生较大干扰。而企业的净资产是以前各期盈利累积的结果，无论行业景气与否，每股净资产的波动范围都较为有限，市净率指标相对稳定，在估值上更具有参考价值。在中国香港以及欧美的一些较为成熟的资本市场中，市净率都是新股发行定价十分重要的参考指标。

10.3.3　股利收益率

除了市盈率与市净率之外，股利收益率也是股票投资过程中常用的财务比率。股利收益率(dividend yield ratio)，也被称为股息率，是每股现金股利与每股市场价格之间的比率。

$$\text{股利收益率}=\frac{\text{每股现金股利}}{\text{每股市场价格}}$$

对于成熟型企业来说，公司投资机会较为有限，取得经营收益后以现金股利的形式发放给投资者通常是最好的选择。投资者收到了现金股利，也就意味着取得了投资收益。

在投资实践中，股利收益率常常用来与1年期银行存款利率相比较，如果股利收益率高于银行存款利率，并且预期公司未来发展较为稳定，则这样的公司一般具有较高的投资价值。因此，股利收益率是衡量成熟型企业是否具有投资价值的重要指标之一。与中国、印度、巴西等新兴国家有所不同，欧美等发达国家经济发展较为成熟稳定，企业业绩及股价在短期内出现巨大变化的可能性相对较小(高科技企业除外)，因此股利收益率指标相对稳定，对于股票投资的参考价值和指导作用更大一些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



小案例

部分国内上市公司的股利收益率

根据 Wind 资讯的统计，截至 2014 年 5 月 30 日，国内上市公司中共有 6 家公司最近 12 个月每股现金股利超过最新收盘价的 10%，即股利收益率超过 10%(见表 10-32)。如果能够预期这些公司的未来发展较为稳定，并且现金股利与股价不会出现大幅波动，则可以断定，按照 5 月 30 日收盘价附近的价位购入这些公司的股票，将是不错的投资选择。不过，股票投资中最难之处莫过于对企业未来发展的预期。

表 10-32 股利收益率较高的上市公司

公司	最近 12 个月每股股利(元)	每股市价(元)	股息率(%)
九牧王	1.40	10.83	12.9
福耀玻璃	1.00	8.16	12.3
九阳股份	1.00	8.85	11.4
泸州老窖	1.80	15.84	11.4
友利控股	0.80	5.06	10.6
生益科技	0.55	5.39	10.2

资料来源：Wind 资讯。

股利收益率与市盈率和股利支付率之间存在一定的对应关系。通过下面的公式，可以很容易地看出，股利收益率等于股利支付率除以市盈率。由于股利支付率一般情况下最大只能为 100%，因此可以通过市盈率简单地判断出股利收益率的上限。例如，对于一家市盈率高于 10 倍的企业，即便公司将每股收益全部作为现金股利，其股利收益率也不可能达到 10%。可见，要想投资那些股利收益率较高的股票，一定要避免购买市盈率较高的股票。

$$股利收益率=\frac{每股现金股利}{每股市场价格}$$

$$股利支付率=\frac{每股现金股利}{每股收益}$$

$$市盈率=\frac{每股市场价格}{每股收益}$$

$$股利收益率=\frac{股利支付率}{市盈率}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主要参考文献

中文文献

[1]财政部会计司编写组:《企业会计准则讲解 2010》,北京:人民出版社,2010。

[2]财政部企业司:《〈企业财务通则〉解读》(修订版),北京:中国财政经济出版社,2010。

[3]财政部等:《企业内部控制规范》,北京:中国财政经济出版社,2010。

[4]佩普、希利、伯纳德著,孔宁宁、丁志杰译:《运用财务报表进行企业分析与估价》,北京:中信出版社,2004。

[5]马歇尔、麦克马纳斯著,沈洁、乔奕等译:《会计学——数字意味着什么》,北京:人民邮电出版社,2003。

[6]伯恩斯坦、怀尔德著,许秉岩等译:《财务报表分析》,北京:北京大学出版社,2001。

[7]罗伯特·C. 希金斯:《财务管理分析》,北京:中信出版社,2002。

[8]黄世忠:《财务报表分析:理论·框架·方法与案例》,北京:中国财政经济出版社,2007。

[9]威廉姆斯等著,杜美杰译:《会计学:企业决策的基础》(第 14 版),北京:机械工业出版社,2010。

[10]弗雷德里克·S. 米什金:《货币金融学》(第 9 版),北京:中国人民大学出版社,2011。

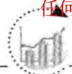
[11]约翰·S. 戈登著,齐斌译:《伟大的博弈》,北京:中信出版社,2005。

[12]萨姆·沃尔顿、约翰·休伊著,沈志彦等译:《富家美国》,上海:上海译文出版社,2001。

[13]苏布拉马尼亚姆、怀尔德著,宋晓明译:《财务报表分析》(第 10 版),北京:中信出版社,2009。

[14]陆建桥:“关于我国中期财务报告会计准则的若干问题”,《会计研究》,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2002 年第 3 期,第 13—17 页。

[15]赵春光:“资产减值与盈余管理”,《会计研究》,2006 年第 3 期,第 11—17 页。

[16]李增泉:“我国上市公司资产减值政策的实证研究”,《中国会计与财务研究》,2001 年第 4 卷第 1 期,第 70—113 页。

[17]陈晓、王琨:“关联交易、公司治理与国有股改革”,《经济研究》,2005 年第 4 期,第 77—86 页。

[18]杜斌、李若山、俞乔:“我国上市公司盈余管理程度研究”,《中国金融学》,2003 年第 6 期,第 13—21 页。

[19]陆建桥:“中国亏损上市公司盈余管理实证研究”,《会计研究》,1999 年第 9 期,第 25—35 页。

[20]孟焰、张秀梅:“上市公司关联方交易盈余管理与关联方利益转移关系研究”,《会计研究》,2006 年第 4 期,第 37—43 页。

[21]张昕、任明:“关于上市公司盈余管理动机的比较研究”,《财经问题研究》,2007 年第 11 期,第 83—86 页。

[22]张昕、杨再惠:“中国上市公司利用盈余管理避免亏损的实证研究”,《管理世界》,2007 年第 9 期,第 166—167 页。

[23]张昕:“中国亏损上市公司第四季度盈余管理的实证研究”,《会计研究》,2008 年第 4 期,第 25—32 页。

[24]邓建平、曾勇、何佳:“利益获取:股利共享还是资金独占?”,《经济研究》,2007 年第 4 期,第 112—123 页。

[25]陈晓、李静:“地方政府财政行为在提升上市公司业绩中的作用探析”,《会计研究》,2001 年第 12 期,第 20—28 页。

[26]冯根福:“双重委托代理理论:上市公司治理的另一种分析框架——兼论进一步完善中国上市公司治理的新思路”,《经济研究》,2004 年第 12 期,第 16—25 页。

[27]胡元木、赵新建:“西方股利政策理论的演进与评述”,《会计研究》,2011 年第 10 期,第 82—87 页。

[28]中国会计学会:《中国 XBRL 分类标准研究》,大连:大连出版社,2011。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

英文文献

[29]Cahan, S., The effect of antitrust investigations on discretionary accruals: A refined test of the political-cost hypothesis, *The Accounting Review*, 1992, 67(1): 77—95.

[30] Degeorge, F., Patel, J. and Zeckhauser, R., Earnings management to exceed thresholds, *The Journal of Business*, 1999, 72(1): 1—33.

[31]Gaver, J. J., Gaver, K. M. and Austin, J. R., Additional evidence on bonus plans and income management, *Journal of Accounting and Economics*, 1995, 19: 3—28.

[32]Healy, P M., The effect of bonus schemes on accounting decision, *Journal of Accounting and Economics*, 1985, 7(1—3): 85—107.

[33]Jones, J., Earnings management during import relief investigations, *Journal of Accounting Research*, 1991, 29(2): 193—228.

[34]Key, K. G., Political cost incentives for earnings management in the cable television industry, *Journal of Accounting and Economics*, 1997, 23(3): 309—337.

[35]Liberty, S. E. and J. L. Zimmerman, Labor union contract negotiations and accounting choices, *The Accounting Review*, 1986, 61(4): 692—712.

[36]Moore, M. L., Management changes and discretionary accounting decisions, *Journal of Accounting Research*, 1973, 11(1): 100—107.

[37]Schipper, K., Commentary on earnings management, *Accounting Horizons*, 1989, December: 91—102.

[38]McNichols, M. and G. P. Wilson, Evidence of earnings management from the provision for bad debts, *Journal of Accounting Research*, 1988, 26: 1—31.

[39]DeAngelo, H., DeAngelo, L. and Skinner, D. J., Reversal of fortune: Dividend signaling and the disappearance of sustained earnings Growth, *Journal of Financial Economics*, 1996, 40(3): 341—371.

[40]Chen, K. C. W. and Yuan, Hongqi, Earnings management and capital resource allocation: Evidence from China's accounting—based regulation of rights

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

issues, *The Accounting Review*, 2004, 79(3): 645—665.

[41]Bernard, V. L. and Skinner, D. J., What motivates managers' choice of discretionary accruals, *Journal of Accounting and Economics*, 1996, 22: 313—325.

[42]Adiel, R., Reinsurance and management of regulatory ratios and taxes in the property—casualty insurance industry, *Journal of Accounting and Economics*, 1996, 22(1—3): 207—240.

[43]Aharony, J. C., W. J. Lee and T. J. Wong, Financial packaging of IPO firms in China, *Journal of Accounting Research*, 2000, 38(1): 103—126.

[44]Baber, W. R., Fairfield, P. M. and Haggard, J. A., The effect of concern about reported income on discretionary spending decisions: The case of research and development, *The Accounting Review*, 1991, 66: 818—829.

[45]Bartov, E., The timing of asset sales and earnings manipulation, *The Accounting Review*, 1993, 68(4): 840—855.

[46]Roychowdhury, S., Earnings management through real activities manipulation, *Journal of Accounting and Economics*, 2006, 42: 335—370.

[47]Palepu, Healy and Bernard, *Business Analysis & Valuation: Using Financial Statements*, Second Edition, South-Western College Publishing, 2000.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

HOW TO UNDERSTAND
FINANCIAL STATEMENTS IN A SIMPLE WAY

轻松读懂
财务报表



财务报表是企业管理方面最专业的领域之一，但又是每位企业家或参与企业管理的人必须懂的。张昕用简洁的语言把企业财务会计及报表讲解得深入浅出，对于那些没有机会参加科班培训的人来说，本书为他们理解企业财务报表提供了一把钥匙。

姚洋　北京大学国家发展研究院院长、教授

能够阅读并分析财务报表是每位企业管理人员应该具备的一项基本技能，本书可以帮助那些没有任何会计基础的读者在短期内提高财务报表的阅读与分析能力，加深对会计信息的理解，更好地做出相关决策。

许定波　中欧国际工商学院副教务长、会计学教授

本书条理清晰，内容丰富，案例翔实生动，对初学者往往容易混淆的重要概念加以强调和区分，很好地普及了财务会计与财务报表的专业知识，值得一读！

王化成　中国人民大学商学院财务与金融系教授

上架建议：财务・

ISBN 978-7-301-2485



9 787301 248546 >
定价：38.00元